

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

**SALA DE DECISIÓN No. 13 DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA DE LA  
BMC BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.**

**RESOLUCIÓN No. 206  
(3 DE DICIEMBRE DE 2012)**

**POR MEDIO DE LA CUAL SE DECIDE UNA INVESTIGACIÓN DISCIPLINARIA**

La Sala de Decisión No. 13 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 24 de agosto 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 **GEOCAPITAL 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. 13 la cual quedó integrada por los doctores Sergio Fajardo Maldonado, Luis Carlos Arango Sorzano y Rodrigo Espinosa Palacios, quienes conocieron del respectivo proceso disciplinario hasta su culminación.

En sesión No. 281 del 30 de agosto de 2012, la Sala de Decisión No. 13 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 191 de 2012 admitió el pliego de cargos presentado por el Jefe del Área de Seguimiento y ordenó el correspondiente traslado.

La sociedad comisionista **GEOCAPITAL S.A.**, mediante comunicación del 4 de septiembre de 2012, solicitó fijar fecha y hora para la presentación de los descargos de manera verbal según lo establece el artículo 2.4.4.4 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa. La audiencia de descargos se llevó a cabo el día 13 de septiembre de 2012 y la grabación y transcripción de la misma obran en el expediente así como las pruebas aportadas durante la audiencia.

Mediante Resolución 196 de 2012 Sala de Decisión decretó conforme a lo establecido en audiencia pruebas adicionales, las cuales fueron remitidas por la sociedad comisionista mediante comunicación del 2 de octubre de 2012<sup>1</sup>.

En sesión 304 del 23 de noviembre de 2012, la Sala de Decisión No. 13, 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 **GEOCAPITAL S.A.** realizó en calidad de comisionista vendedor, 51 operaciones sobre contratos a término con las condiciones que se muestran a continuación:

Tipo	No. Operación	Fecha celebración	Valor Presente	Valor Futuro	Plazo	Tasa	Fecha Máxima Recompra
CPT	9229996	21/05/2009	\$ 23,109,606	\$ 23,856,000	106	11.4%	07/09/2009
CPT	9229997	21/05/2009	\$ 23,112,661	\$ 23,856,000	106	11.35%	07/09/2009
CPT	9229998	21/05/2009	\$ 46,231,436	\$ 47,712,000	106	11.3%	07/09/2009
CPT	9229999	21/05/2009	\$ 115,578,589	\$ 119,280,000	106	11.3%	07/09/2009
CPT	9230002	21/05/2009	\$ 46,231,436	\$ 47,712,000	106	11.3%	07/09/2009
CPT	9230058	21/05/2009	\$ 69,347,153	\$ 71,568,000	106	11.3%	07/09/2009
CPT	9230061	21/05/2009	\$ 46,213,106	\$ 47,712,000	106	11.45%	07/09/2009
CPT	9230105	21/05/2009	\$ 115,517,507	\$ 119,280,000	106	11.5%	07/09/2009
CPT	9230106	21/05/2009	\$ 46,213,106	\$ 47,712,000	106	11.45%	07/09/2009
CPT	9230220	21/05/2009	\$ 46,213,106	\$ 47,712,000	106	11.45%	07/09/2009
CPT	9230223	21/05/2009	\$ 23,103,501	\$ 23,856,000	106	11.5%	07/09/2009
CPT	9230057	21/05/2009	\$ 69,347,153	\$ 71,568,000	106	11.3%	07/09/2009
CPT	9230159	21/05/2009	\$ 46,213,106	\$ 47,712,000	106	11.45%	07/09/2009
CPT	9309919	05/06/2009	\$ 135,036,971	\$ 138,936,000	106	10.15%	21/09/2009
CPT	9309923	05/06/2009	\$ 22,503,155	\$ 23,156,000	106	10.2%	21/09/2009
CPT	9309924	05/06/2009	\$ 90,000,597	\$ 92,624,000	106	10.25%	21/09/2009
CPT	9310254	05/06/2009	\$ 45,024,363	\$ 46,312,000	106	10.05%	21/09/2009
CPT	9310255	05/06/2009	\$ 135,055,025	\$ 138,936,000	106	10.1%	21/09/2009
CPT	9310260	05/06/2009	\$ 180,025,237	\$ 185,248,000	106	10.2%	21/09/2009
CGT	8916922	19/03/2009	\$ 89,000,000	\$ 102,127,500	360	14.75%	19/03/2010
CGT	8916925	19/03/2009	\$ 231,400,000	\$ 265,531,500	360	14.75%	19/03/2010
CGT	9052819	16/04/2009	\$ 189,608,699	\$ 217,101,960	360	14.5%	16/04/2010
CPT	11496786	21/07/2010	\$ 84,503,597	\$ 85,470,000	107	3.9%	08/11/2010

<sup>1</sup> Fueron incorporadas al expediente en el Cuaderno No. 5 folios 001 a 339

CPT	11544524	28/07/2010	\$ 28,883,068	\$ 29,267,000	108	4.5%	16/11/2010
CPT	11544526	28/07/2010	\$ 28,883,068	\$ 29,267,000	108	4.5%	16/11/2010
CPT	11544550	28/07/2010	\$ 28,887,215	\$ 29,267,000	108	4.45%	16/11/2010
CPT	11553467	29/07/2010	\$ 86,758,636	\$ 87,801,000	107	4.1%	16/11/2010
CPT	11553468	29/07/2010	\$ 28,927,808	\$ 29,267,000	107	4.0%	16/11/2010
CPT	11589687	04/08/2010	\$ 85,866,005	\$ 87,024,000	105	4.7%	19/11/2010
CPT	11604617	06/08/2010	\$ 28,634,467	\$ 29,008,000	106	4.5%	22/11/2010
CPT	11604616	06/08/2010	\$ 28,634,467	\$ 29,008,000	106	4.5%	22/11/2010
CPT	11634911	12/08/2010	\$ 283,208,767	\$ 287,630,000	107	5.35%	29/11/2010
CPT	11653513	17/08/2010	\$ 28,325,158	\$ 28,763,000	105	5.4%	02/12/2010
CPT	11653518	17/08/2010	\$ 56,650,315	\$ 57,526,000	105	5.4%	02/12/2010
CPT	11662441	18/08/2010	\$ 56,556,604	\$ 57,526,000	105	6.0%	03/12/2010
CPT	11713707	25/08/2010	\$ 27,419,381	\$ 27,874,000	105	5.8%	10/12/2010
CPT	11713718	25/08/2010	\$ 27,453,490	\$ 27,874,000	105	5.35%	10/12/2010
CPT	11818757	06/09/2010	\$ 136,351,965	\$ 138,670,000	105	5.95%	21/12/2010
CPT	11904918	16/09/2010	\$ 191,189,977	\$ 194,530,000	107	6.0%	03/01/2011
CGT	10740632	02/03/2010	\$ 75,600,000	\$ 81,118,800	360	7.3%	02/03/2011
CGT	10746295	03/03/2010	\$ 108,000,000	\$ 116,100,000	360	7.5%	03/03/2011
CGT	10746308	03/03/2010	\$ 32,400,000	\$ 34,781,400	360	7.35%	03/03/2011
CGT	10875264	29/03/2010	\$ 116,000,000	\$ 124,758,000	360	7.55%	29/03/2011
CGT	10875280	29/03/2010	\$ 185,600,000	\$ 199,705,600	360	1.6%	29/03/2011
CGT	10875778	29/03/2010	\$ 23,200,000	\$ 24,940,000	360	7.5%	29/03/2011
CGT	10973503	19/04/2010	\$ 81,200,000	\$ 87,208,800	360	7.4%	19/04/2011
CGT	10973641	19/04/2010	\$ 81,200,000	\$ 86,762,200	360	6.85%	19/04/2011
CGT	10983577	20/04/2010	\$ 46,400,000	\$ 49,416,000	360	6.5%	20/04/2011
CGT	10989740	21/04/2010	\$ 34,800,000	\$ 37,123,154	364	6.6%	25/04/2011
CGT	11096808	10/05/2010	\$ 232,000,000	\$ 249,168,000	360	7.4%	10/05/2011
CGT	11096809	10/05/2010	\$ 162,400,000	\$ 172,550,000	360	6.25%	10/05/2011

2.1.2. Mediante comunicación OC-368 del 09 de septiembre de 2009, la entonces CRCBNA solicita a la administración de la Bolsa declarar el incumplimiento de las operaciones No. 9229996, 9229997, 9229998, 9229999, 9230002, 9230058, 9230061, 9230105, 9230106, 9230220, 9230223, 9230057 y 9230159 por el no pago de la recompra.

2.1.3. Mediante comunicación GC-166 del 21 de septiembre de 2009, **GEOCAPITAL S.A.** anuncia el incumplimiento en la recompra de las operaciones No. 9309919, 9309923, 9309924, 9310254, 9310255 y 9310260 por *“la no expedición de pólizas oportunamente por parte de Seguros Cóndor para efectuar las operaciones, a pesar de que el mandante Agropecuaria Los Molinos constituyó Hipoteca abierta y sin límite de cuantía a favor de la mencionada compañía Aseguradora”*<sup>2</sup>. Por lo anterior, mediante comunicación OC-433 del 21 de septiembre de 2009, la entonces

<sup>2</sup> Cuaderno No. 1. Folio 081

CRCBNA solicita a la administración de la Bolsa declarar el incumplimiento de las operaciones señaladas, por el no cumplimiento en la recompra<sup>3</sup>.

- 2.1.4. Mediante comunicación GC-217 del 19 de marzo de 2010, **GEOCAPITAL S.A.** informa el incumplimiento total de la operación 8916922 y el incumplimiento parcial de la operación No. 8916925<sup>4</sup>. En consecuencia, mediante comunicaciones OC-157<sup>5</sup> y OC-158<sup>6</sup> del 19 de marzo de 2010, la entonces CRCBNA solicita a la administración de la Bolsa declarar el incumplimiento de las operaciones.
- 2.1.5. Mediante comunicación GC-223 del 16 de abril de 2010, **GEOCAPITAL S.A.** informa el incumplimiento total en la recompra de la operación 9052819<sup>7</sup>, y la entonces CRCBNA solicita a la declarar el incumplimiento mediante comunicación OC-224 del 16 de abril de 2010<sup>8</sup>.
- 2.1.6. Mediante comunicaciones GC-360 del 08 de noviembre de 2010<sup>9</sup>, GC-362 del 16 de noviembre de 2010<sup>10</sup>, GC-361 del 19 de noviembre de 2010<sup>11</sup>, GC-363 del 22 de noviembre de 2010<sup>12</sup>, GC-364 del 29 de noviembre de 2010<sup>13</sup>, GC-365 del 02 de diciembre de 2010<sup>14</sup>, GC-366 del 03 de diciembre de 2010<sup>15</sup>, GC-366 del 02 de diciembre de 2010<sup>16</sup>, GC-366 del 10 de diciembre de 2010<sup>17</sup>, GC-370 del 21 de diciembre de 2010<sup>18</sup> y GC-371 del 03 de enero de 2011<sup>19</sup> **GEOCAPITAL S.A.** informa el incumplimiento total en la recompra de las operaciones No. 11496786, 11544524, 11544526, 11544550, 11553467, 11553468, 11589687, 11604617, 11604616, 11634911, 11653513, 11653518, 11662441, 11713707, 11713718, 11818757 y 11904918.
- 2.1.7. Por lo anterior, mediante comunicaciones OC-1063 del 08 de noviembre de 2010<sup>20</sup>, OC-1086 del 16 de noviembre de 2010<sup>21</sup>, OC-1110 del 19 de noviembre de 2010<sup>22</sup>, OC-1115 del 22 de noviembre de 2010<sup>23</sup>, OC-1138 del 29 de

---

<sup>3</sup> Cuaderno No. 1. Folio 082

<sup>4</sup> Cuaderno No. 1. Folio 129

<sup>5</sup> Cuaderno No. 1. Folio 130

<sup>6</sup> Cuaderno No. 1. Folio 138

<sup>7</sup> Cuaderno No. 1. Folio 147

<sup>8</sup> Cuaderno No. 1. Folio 148

<sup>9</sup> Cuaderno No. 1. Folio 154

<sup>10</sup> Cuaderno No. 1. Folio 162

<sup>11</sup> Cuaderno No. 2. Folio 197

<sup>12</sup> Cuaderno No. 2. Folio 206

<sup>13</sup> Cuaderno No. 2. Folio 222

<sup>14</sup> Cuaderno No. 2. Folio 229

<sup>15</sup> Cuaderno No. 2. Folio 244

<sup>16</sup> Cuaderno No. 2. Folio 229

<sup>17</sup> Cuaderno No. 2. Folio 255

<sup>18</sup> Cuaderno No. 2. Folio 267

<sup>19</sup> Cuaderno No. 2. Folio 276

<sup>20</sup> Cuaderno No. 1. Folio 155

<sup>21</sup> Cuaderno No. 1. Folio 163

<sup>22</sup> Cuaderno No. 1. Folio 163

<sup>23</sup> Cuaderno No. 2. Folio 207

noviembre de 2010<sup>24</sup>, OC-1155 del 02 de diciembre de 2010<sup>25</sup>, OC-1160 del 03 de diciembre de 2010<sup>26</sup>, OC-1184 del 10 de diciembre de 2010<sup>27</sup>, OC-1220 del 21 de diciembre de 2010<sup>28</sup> y OC-0002 del 03 de enero de 2011<sup>29</sup> la CC Mercantil solicita a la administración de la Bolsa declarar el incumplimiento en la recompra de las operaciones No. 11496786, 11544524, 11544526, 11544550, 11553467, 11553468, 11589687, 11604617, 11604616, 11634911, 11653513, 11653518, 11662441, 11713707, 11713718, 11818757 y 11904918.

2.1.8. Mediante comunicaciones del 02 de marzo de 2011<sup>30</sup>, del 03 de marzo de 2011<sup>31</sup>, GCRM-011 del 29 de marzo de 2011<sup>32</sup>, GCRM-016 del 19 de abril de 2011<sup>33</sup>, GCRM-0017 del 20 de abril de 2011<sup>34</sup>, GCRM-0018 del 25 de abril de 2011<sup>35</sup> y GCRM-0026 del 10 de abril de 2011<sup>36</sup> **GEOCAPITAL S.A.** informa el incumplimiento total en la recompra de las operaciones No. 10740632, 10746295, 10746308, 10875264, 10875280, 10875778, 10973503, 10973641, 10983577, 10989740, 11096808 y 11096809.

2.1.9. Mediante comunicaciones OC-0244 del 02 de marzo de 2011<sup>37</sup>, OC-0257 del 03 de marzo de 2011<sup>38</sup>, OC-0375 del 29 de marzo de 2011<sup>39</sup>, OC-0465 del 19 de abril de 2011<sup>40</sup>, OC-0469 del 20 de abril de 2011<sup>41</sup>, OC-0477 del 25 de abril de 2011<sup>42</sup>, <sup>43</sup>, OC-0536 del 10 de mayo de 2011<sup>44</sup> la CC Mercantil solicita a la administración de la Bolsa declarar el incumplimiento en la recompra de las operaciones No. 10740632, 10746295, 10746308, 10875264, 10875280, 10875778, 10973503, 10973641, 10983577, 10989740, 11096808 y 11096809.

2.1.10. Los incumplimientos fueron certificados por la Bolsa tal y como se muestra a continuación:

---

<sup>24</sup> Cuaderno No. 2. Folio 245

<sup>25</sup> Cuaderno No. 2. Folio 230

<sup>26</sup> Cuaderno No. 2. Folio 230

<sup>27</sup> Cuaderno No. 2. Folio 255

<sup>28</sup> Cuaderno No. 2. Folio 268

<sup>29</sup> Cuaderno No. 2. Folio 277

<sup>30</sup> Cuaderno No. 2. Folio 283

<sup>31</sup> Cuaderno No. 2. Folio 291

<sup>32</sup> Cuaderno No. 2. Folio 305

<sup>33</sup> Cuaderno No. 2. Folio 327

<sup>34</sup> Cuaderno No. 2. Folio 339

<sup>35</sup> Cuaderno No. 2. Folio 347

<sup>36</sup> Cuaderno No. 2. Folio 356

<sup>37</sup> Cuaderno No. 1. Folio 284

<sup>38</sup> Cuaderno No. 1. Folio 292

<sup>39</sup> Cuaderno No. 1. Folio 306

<sup>40</sup> Cuaderno No. 1. Folio 328

<sup>41</sup> Cuaderno No. 1. Folio 340

<sup>42</sup> Cuaderno No. 1. Folio 348

<sup>43</sup> Cuaderno No. 1. Folio 340

<sup>44</sup> Cuaderno No. 1. Folio 357

Tipo	No. Operación	Valor Futuro	Fecha Máxima Recompra	PSD	Fecha	Valor incumplimiento
CPT	9229996	\$23,856,000	07/09/2009	458	09/09/2009	\$23,856,000
CPT	9229997	\$23,856,000	07/09/2009	459	09/09/2009	\$23,856,000
CPT	9229998	\$47,712,000	07/09/2009	460	09/09/2009	\$47,712,000
CPT	9229999	\$119,280,000	07/09/2009	461	09/09/2009	\$119,280,000
CPT	9230002	\$47,712,000	07/09/2009	462	09/09/2009	\$47,712,000
CPT	9230058	\$71,568,000	07/09/2009	464	09/09/2009	\$71,568,000
CPT	9230061	\$47,712,000	07/09/2009	465	09/09/2009	\$47,712,000
CPT	9230105	\$119,280,000	07/09/2009	466	09/09/2009	\$119,280,000
CPT	9230106	\$47,712,000	07/09/2009	467	09/09/2009	\$47,712,000
CPT	9230220	\$47,712,000	07/09/2009	469	09/09/2009	\$47,712,000
CPT	9230223	\$23,856,000	07/09/2009	470	09/09/2009	\$23,856,000
CPT	9230057	\$71,568,000	07/09/2009	463	09/09/2009	\$71,568,000
CPT	9230159	\$47,712,000	07/09/2009	468	09/09/2009	\$47,712,000
CPT	9309919	\$138,936,000	21/09/2009	514	22/09/2009	\$138,936,000
CPT	9309923	\$23,156,000	21/09/2009	515	22/09/2009	\$23,156,000
CPT	9309924	\$92,624,000	21/09/2009	516	22/09/2009	\$92,624,000
CPT	9310254	\$46,312,000	21/09/2009	517	22/09/2009	\$46,312,000
CPT	9310255	\$138,936,000	21/09/2009	518	22/09/2009	\$138,936,000
CPT	9310260	\$185,248,000	21/09/2009	519	22/09/2009	\$185,248,000
CGT	8916922	\$102,127,500	19/03/2010	266	23/03/2010	\$102,127,500
CGT	8916925	\$265,531,500	19/03/2010	267	23/03/2010	\$221,835,187
CGT	9052819	\$217,101,960	16/04/2010	370	19/04/2010	\$217,101,960
CPT	11496786	\$85,470,000	08/11/2010	792	09/11/2010	\$85,470,000
CPT	11544524	\$29,267,000	16/11/2010	798	17/11/2010	\$29,267,000
CPT	11544526	\$29,267,000	16/11/2010	799	17/11/2010	\$29,267,000
CPT	11544550	\$29,267,000	16/11/2010	800	17/11/2010	\$29,267,000
CPT	11553467	\$87,801,000	16/11/2010	801	17/11/2010	\$87,801,000
CPT	11553468	\$29,267,000	16/11/2010	802	17/11/2010	\$29,267,000
CPT	11589687	\$87,024,000	19/11/2010	814	22/11/2010	\$87,024,000
CPT	11604617	\$29,008,000	22/11/2010	815	23/11/2010	\$29,008,000
CPT	11604616	\$29,008,000	22/11/2010	816	23/11/2010	\$29,008,000
CPT	11634911	\$287,630,000	29/11/2010	827	30/11/2010	\$287,630,000
CPT	11653513	\$28,763,000	02/12/2010	833	03/12/2010	\$28,763,000
CPT	11653518	\$57,526,000	02/12/2010	834	03/12/2010	\$57,526,000
CPT	11662441	\$57,526,000	03/12/2010	835	06/12/2010	\$57,526,000
CPT	11713707	\$27,874,000	10/12/2010	845	13/12/2010	\$27,874,000
CPT	11713718	\$27,874,000	10/12/2010	846	13/12/2010	\$27,874,000
CPT	11818757	\$138,670,000	21/12/2010	870	22/12/2010	\$138,670,000
CPT	11904918	\$194,530,000	03/01/2011	5	04/01/2011	\$194,530,000

CGT	10740632	\$81,118,800	02/03/2011	138	03/03/2011	\$81,118,800
CGT	10746295	\$116,100,000	03/03/2011	144	04/03/2011	\$116,100,000
CGT	10746308	\$34,781,400	03/03/2011	145	04/03/2011	\$34,781,400
CGT	10875264	\$124,758,000	29/03/2011	210	30/03/2011	\$124,758,000
CGT	10875280	\$199,705,600	29/03/2011	211	30/03/2011	\$199,705,600
CGT	10875778	\$24,940,000	29/03/2011	212	30/03/2011	\$24,940,000
CGT	10973503	\$87,208,800	19/04/2011	251	20/04/2011	\$87,208,800
CGT	10973641	\$86,762,200	19/04/2011	252	20/04/2011	\$86,762,200
CGT	10983577	\$49,416,000	20/04/2011	254	25/04/2011	\$49,416,000
CGT	10989740	\$37,123,154	25/04/2011	255	26/04/2011	\$37,123,154
CGT	11096808	\$249,168,000	10/05/2011	297	11/05/2011	\$249,168,000
CGT	11096809	\$172,550,000	10/05/2011	298	11/05/2011	\$172,550,000

### III. SOLICITUD FORMAL DE EXPLICACIONES

El Área de Seguimiento solicitó explicaciones formales por el incumplimiento en la recompra de las operaciones citadas en los hechos de esta Resolución, mediante ASI-318-12 del 29 de febrero de 2012, considerando que al haber incumplido presuntamente su obligación de recompra podría haber vulnerado los numerales 6, 8 y 11 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006 –hoy Decreto 2555 de 2010-, los numerales 1, 2, 6 y 7 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, los artículos 5.2.1.1. y 5.2.2.2. del mismo Reglamento, el numeral 4 del artículo 6 de la Resolución 002 de 2008 de la Junta Directiva de la entonces CRCBNA en los contratos CPT y el artículo 11 de la Resolución 001 de 2008 en los contratos CGT, así como el numeral 13 del artículo 2.2.2.1 del Libro II del Reglamento de la Bolsa.

### IV. EXPLICACIONES FORMALES

La sociedad comisionista investigada, **GEOCAPITAL S.A.**, presenta en término las explicaciones formales argumentando, entre otros los siguientes aspectos:

**Operaciones celebradas por cuenta de Agropecuaria los Molinos: operaciones No. 9229996, 9229997, 9229998, 9229999, 9230002, 9230058, 9230061, 9230105, 9230106, 9230220, 9230223, 9230057, 9230159, 9309919, 9309923, 9309924, 9310254, 9310255, 9310260 y 11634911.**

Señala la sociedad comisionista que los incumplimientos obedecieron a una coyuntura no controlable por parte de **GEOCAPITAL S.A.**, pues seguros del Estado anunció en junio de 2009 que no expediría más pólizas, dado el nivel de incumplimientos que se estaban presentando. Se remite al acta No. 12 del comité de riesgos de **GEOCAPITAL S.A.** del 17 de julio de 2009 en la cual se señaló<sup>45</sup>: “(...) Adicionalmente, se nos informa que

<sup>45</sup> Cuaderno No. 5 Folio 295

*Seguros del estado no volverá a expedir pólizas dado el nivel de incumplimientos que se han presentado con algunas Firmas de Bogotá y se ha planteado como alternativa seguros Cóndor con quien ya se efectuó contacto y ha solicitado toda la información correspondiente a cada uno de los Mandantes y algunos funcionarios de esta aseguradora efectuaron visita la semana pasada a Idecampo, Los Molinos y Proseguir”.*

Acto seguido explica que seguros cóndor no expidió las pólizas, y por lo tanto, no se pudieron renovar las operaciones al día siguiente del vencimiento tal como lo efectuaban los mandantes de la sociedad comisionista desde que empezaron a operar en la Bolsa y se vieron avocados en forma intempestiva a pagar unas obligaciones en forma inmediata. Aclara que la renovación de las operaciones al vencimiento se realiza por las nuevas condiciones de la Cámara.

Afirma que efectuó su mejor esfuerzo para conseguir las pólizas con varias aseguradoras. Lo anterior lo prueba con el acta No. 13 del comité de riesgos de **GEOCAPITAL S.A.**<sup>46</sup>

Señala que en septiembre de 2009 la compañía de Seguros Cóndor comenzó a expedir pólizas y se renovaron las operaciones, no sin antes solicitar al mandante garantías adicionales por \$738 millones de pesos tal y como se consignó en acta No. 14 del 16 de octubre de 2009 del comité de riesgos de **GEOCAPITAL S.A.**<sup>47</sup>

En consecuencia, afirma que todas las operaciones del mandante se encuentran canceladas.

**Operaciones celebradas por cuenta de Agropecuaria Sebastopol: 11496786, 11544524, 11544526, 11544550, 11553467, 11553468, 11589687, 11604617, 11604616, 11653513, 11653518, 11662441, 11713707, 11713718, 11818757 y 11904918.**

Señala que el mandante entró en ley de insolvencia (Ley 1116 de 2006) por las consecuencias de la fiebre porcina y resalta que: *“Del total de incumplimiento por un valor de \$968.142.000 el mandante ha pagado a Dic 31/11 la suma de \$536.762.506 quedando un saldo de \$431.379.494. Sobre el valor total de los vencimientos, Geocapital honró obligaciones por un valor de \$390.686.285”.*

**En las operaciones celebradas por cuenta de Darío Tirado: 8916922, 8916925, 9052819, 10740632, 10746295, 10746308, 10875264, 10875280, 10875778, 10973503, 10973641, 10983577, 10989740, 11096808 y 11096809.**

Respecto de estas operaciones, la sociedad comisionista relaciona el estado actual de las mismas y resalta que **GEOCAPITAL S.A.** honró de los vencimientos un valor de \$74.594.200.

<sup>46</sup> Cuaderno No. 5 Folios 294

<sup>47</sup> Cuaderno No. 5 Folios 293

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

Señala en primer lugar que de acuerdo con las pruebas obrantes en el expediente, se encuentra probado el incumplimiento en la recompra de las operaciones objeto de investigación y expone la situación actual –a junio de 2012- de las operaciones y el monto, la fecha y forma de pago de las mismas. De lo anterior se deduce que la sociedad comisionista pagó de manera extemporánea 31 operaciones con una mora promedio de 19 días. Las 20 operaciones restantes no habían sido pagadas a la fecha del pliego de cargos, quedando un saldo pendiente de \$1.805.449.081,14.

Posteriormente se refiere a la importancia del efectivo y estricto cumplimiento de las operaciones celebradas en el marco del escenario de la Bolsa así como de los pilares que cimientan este mercado.

Se refiere a la renovación de las operaciones y cómo es ésta la forma de dar cumplimiento a las operaciones celebradas y a la responsabilidad de la sociedad comisionista de cumplir con la obligación de recompra de las operaciones por ella celebradas.

Igualmente señala el pliego de cargos que la entrada de un mandante en proceso de reorganización no es circunstancia *“suficiente para justificar la conducta de incumplimiento en la recompra presentada por la investigada, toda vez que de la naturaleza propia del contrato de comisión dimana con nitidez que quien responde directamente de las obligaciones derivadas del contrato celebrado es la sociedad comisionista y no su comitente”*.

Por todo lo anterior imputa cargos por el incumplimiento en la recompra de las operaciones objeto de investigación.

## VI. DESCARGOS PRESENTADOS POR LA SOCIEDAD COMISIONISTA GEOCAPITAL S.A.

La sociedad comisionista **GEOCAPITAL S.A.** presentó sus descargos de manera verbal, en audiencia llevada a cabo el 13 de septiembre de 2012 y presenta por escrito un resumen de la misma, el cual se incorpora al expediente.

Comienza su declaración refiriéndose a la crisis del año 2009, la disminución del precio por la denominada gripa porcina, situaciones coyunturales que conllevaron a la expedición por parte de la CC Mercantil de regulación suspendiendo o limitando la realización de contratos a término y el cese en la expedición de pólizas por parte de las aseguradoras.

En la misma línea señala:

*“El 8 de mayo del 2009 el doctor Nicolás Sabogal jefe del Área de Riesgos de la Cámara, comunica a las firmas que se debe desmontar el 25% de las posiciones abiertas; como consecuencia del proceso que se estaba viviendo con Inaves, sobre lo cual hacemos una defensa de nuestros mandantes, no sin antes efectuar un recuento de su historial en la Bolsa mediante el comunicado que envió Geocapital el 2 de junio de 2009. Adicionalmente se informa que nuestros mandantes aceptaron constituir, esto fue iniciativa de Geocapital, nosotros visitamos a todos nuestros mandantes quienes aceptaron constituir una garantía adicional del 30%, representada en el incremento del subyacente por cada operación celebrada”.*

*Se refiere a la trayectoria de la sociedad comisionista y sus mandantes en la realización de contratos a término (CAT Y CPT)”.*

Señala de otra parte:

*“En los primeros días del mes de junio el 2 y el 8 de junio exactamente del 2009, nuestro mandante Agropecuaria Proseguir uno de los grandes mandantes importantes que nosotros teníamos en la ciudad de Medellín, el segundo productor de cerdo más importante del país después de su hermano Fabio Echavarría, dueño de Antioqueña de Porcinos. Pagó al vencimiento 13 CPTs, equivalentes a 441 millones de pesos con el ánimo de renovarlos posteriormente cuando requiriera realmente los recursos.*

*El 16 del mismo mes quería renovarlos y se nos informa que no se podían renovar por cuanto operación vencida y pagada y no renovada el mismo día, se consideraba como posición no abierta; y por lo tanto se le aplicaba lo dispuesto en el Boletín Instructivo No. 12 del 21 de marzo del 2009. Empezamos a caer en una cosa supremamente rara. El 12 del 21 de marzo del 2009, boletín, no se cumplía con lo establecido en el (...) boletín instructivo número 12 del 21 de marzo del 2009”.*

Se refiere a comunicaciones y reuniones sostenidas con la administración de la Bolsa en donde manifiesta su inconformidad ante la regulación que en su concepto, propiciaba la realización de *roll overs*.

Explica que: *“(...) Geocapital jamás ha efectuado un roll over, entendiendo el roll over de conseguir recursos mediante operaciones en Bolsa para poder cancelar la que se vencía ese día. Geocapital siempre, siempre creo la cultura de pago ante nuestros mandantes: pague y después 2, 3, 4, 5, 15 días renovamos las operaciones. Así fue hasta el año 2009 (...)”.*

De esta manera continúa explicando los inconvenientes presentados ante las exigencias de la CC Mercantil y adicionalmente el inconveniente con las pólizas, no siendo posible renovar las operaciones después del vencimiento y pago de las mismas.

Se refiere de otra parte a su cliente Antioqueña de Porcinos y cómo fue su cliente desde la creación del instrumento de contratos a término desde el año 2002, sin embargo en el 2008 otra sociedad comisionista comienza a efectuar también operaciones por cuenta de este mandante y señala al respecto: *“Me parece que el riesgo involucrado al incrementar la exposición a un mandante a través de otra firma comisionista,*

*sin consultarle a la firma comisionista primaria, la que originó las operaciones desde un comienzo, me parece un hecho bastante delicado. Y nosotros nos vinimos a enterar de esa situación por el mismo mandante, el mismo mandante nos dijo, cuando nosotros solicitamos una reunión a pedirle explicaciones, el por qué había rebajado en esa forma el volumen de operaciones que celebraban a través de Geocapital, nos llevamos una gran sorpresa, el mismo Fabio Echavarría el presidente y dueño de la compañía nos dijo: lo que pasa es que encontramos mejores condiciones a través de una firma competidora de ustedes”. Resalta que las mejores condiciones consistían en que con la sociedad comisionista competidora los mandantes no debían pagar las operaciones al vencimiento, sino que simplemente efectuaban una nueva operación.*

Señala que los contratos a término se encontraban en una situación incierta y no existía un producto que los reemplazara, por lo cual la sociedad comisionista comenzó a efectuar gestiones para encontrar alternativas con otros productos y explica particularmente la estructuración de los Repos sobre carga refrigerada y/o congelada y cerdo en pie.

Se refiere posteriormente a una comunicación remitida al área de seguimiento en donde se informa sobre las garantías que cubren las operaciones sobre contratos a término celebradas por **GEOCAPITAL S.A.**, los análisis de riesgos efectuados por la sociedad comisionista y los planes de contingencia diseñados.

Posteriormente menciona que únicamente se comenzaron a efectuar *roll overs* en el 2009, por la situación del mandante ante la exposición adquirida mediante otra sociedad comisionista y señala:

*“Ante esta situación presentada nuestra firma se vio comprometida a seguir efectuando los roll over y adicionalmente forzados por la Cámara, dado que operación que no se renueve el mismo día del vencimiento, automáticamente es desmontada del cupo del mandante y no es autorizada para renovarse posteriormente. Lo cual forzaría a que se incurra en incumplimientos dadas las nuevas condiciones de negociación establecidas y el alto nivel de exposición autorizada por la Cámara, para este mandante específico y no informado a la firma que venía atendiendo al cliente desde el año 2002.*

*En conclusión, cualquier aumento significativo en las posiciones abiertas del mandante agropecuario los Molinos, no se debió definitivamente a hechos propiciados por Geocapital, por el contrario Geocapital siempre manejó un volumen de operaciones ajustado con nuestro análisis de riesgo y cupo asignado acorde con el scoring del mandante. Remitimos los Estados Financieros y no sé qué. Ese documento recoge lo que vuelvo y repito, la filosofía y el manejo que le daba Geocapital a las operaciones”.*

Señala que posterior a esto, comenzó la crisis por la gripa porcina y explica: *“De las 51 operaciones incumplidas, dadas las circunstancias anotadas anteriormente Geocapital pago 31 operaciones, quedando 20 operaciones pendientes de pago con los mandantes Darío Tirado y Agropecuaria Sebastopol.”.*

Acto seguido se refiere al pliego de cargos y la reiteración del área de seguimiento en cuanto las operaciones en este mercado se deben cumplir sin que sea posible alegar falta de provisión de fondos y al respecto menciona: *“es importante anotar que Geocapital en aras de la responsabilidad que debe asumir como profesional del mercado, trasladó el riesgo a una entidad reconocida denominada Cámara de Riesgo Central de Contraparte. Y a quien pagó, para que asumiera el riesgo de contraparte ante un posible incumplimiento por causas ajenas a la firma comisionista y que no estuvieran bajo su control (...) Como consecuencia de lo anterior, cuando se produjeron los incumplimientos la Cámara de Riesgo Central de Contraparte honró estas obligaciones el mismo día del vencimiento, sin que los inversionistas involucrados hubiesen tenido conocimiento alguno sobre estos hechos; razón por la cual en ningún momento se afectó ni se puso en entredicho la confianza y seguridad del público en los mercados administrados por la Bolsa debido a operaciones incumplidas en su vencimiento”*.

Señala que **GEOCAPITAL S.A.** pagó con sus propios recursos la suma de \$475.280.180, pagos que se efectuaron para coadyuvar en el mejoramiento de la liquidez de la Cámara y afirma: *“Es más, si nosotros hubiéramos tenido más plata, créame que la hubiéramos puesto, porque somos gente decente, y que honramos nuestras obligaciones. Pero es que en ese momento nosotros lo que estábamos era coadyuvando a la Cámara a que saliera de un problema. Pero no podíamos. Así hubiéramos tenido plata, tampoco podíamos haberlo seguido haciendo porque es que tampoco podíamos poner en peligro la estabilidad económica de la firma. Y uno como buen administrador tampoco puede acabar con su firma por andar solucionando problemas en donde había una contraparte a la cual se le había pagado para que asumiera ese riesgo de contraparte”*.

Agrega que si la liquidez de la CC Mercantil se vio afectada se debió a la falta de inmediatez en la ejecución de las garantías.

Señala de otra parte que:

*“Al respecto, de lo que si estamos seguros y podemos concluir, es de que no existe evidencia alguna que acredite una investigación seria y real por parte del Área de Seguimiento al interior de la Cámara y de la Bolsa, sobre las múltiples gestiones que efectuó Geocapital para garantizar el pago de las obligaciones. De eso si estamos seguros.*

*Ante estas cifras tan contundentes e irrefutables, el Área de Seguimiento expresa en su pliego de cargos al referirse a nuestros argumentos esgrimidos sobre los incumplimientos que: se percibe por el contrario un desconocimiento del instrumento financiero aún por parte del mismo profesional del mercado.*

*Yo me pregunto, cómo es posible que una firma que haga más de 1.000 operaciones, más de 1.000 operaciones; que involucran casi cerca de 4.000 contratos a término, sea acusada de no tener ni idea de qué estaba haciendo, de que no conoce el instrumento, eso me parece un poquitico absurdo”*.

Se refiere nuevamente a los inconvenientes presentados para la ejecución de las garantías, en especial para recoger y liquidar el subyacente objeto de las operaciones.

Explica las situaciones específicas presentadas con el mandante Darío Tirado y las gestiones de conocimiento del cliente efectuadas.

## VII. CONSIDERACIONES DE LA SALA

### 7.1. 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. 13 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa procede a pronunciarse sobre el caso objeto de la presente investigación.

### 7.2. De la crisis del sector y coyuntura de los contratos a término.

De manera general para las operaciones objeto de investigación, se refiere la sociedad comisionista a la crisis del año 2009 y la disminución del precio del subyacente por la denominada gripa porcina. La crisis y dificultades que se estaban presentando con el instrumento financiero conllevó a la expedición por parte de la CC Mercantil de regulación suspendiendo o limitando la realización de contratos a término y el cese en la expedición de pólizas por parte de las aseguradoras.

En lo que se refiere a la situación del mercado, 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.

De acuerdo con lo anterior si bien es cierto que tanto la fiebre porcina como las demás circunstancias presentadas en el sector porcícola y ganadero que implicaron la disminución del precio de los subyacentes son situaciones que no podían de manera específica ser previsibles por parte de la sociedad comisionista; 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 ganado, 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.

En efecto, si bien una situación propia del mercado, no es posible de resistir por parte de la sociedad comisionista, lo cierto, es que debió adoptar las medidas tendientes a propender por obtener los recursos por parte de sus clientes antes del vencimiento de las operaciones. Así, mismo se debieron efectuar 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.

De acuerdo con lo anterior, analizará la Sala en cada una de las operaciones objeto de investigación, las gestiones desarrolladas por la sociedad comisionista para propender por el pago de las obligaciones, una vez identificadas las circunstancias adversas de los mandantes.

Debe señalarse preliminarmente que de las actas de junta directiva y de comité de riesgos se evidencia un monitoreo, seguimiento y control por parte de la sociedad comisionista de las condiciones del mercado, de las operaciones y de sus clientes. Como ejemplo, obra en el expediente acta No. 78 de la Junta Directiva de **GEOCAPITAL S.A.** en la cual se informa<sup>48</sup>:

*“sobre la situación que se está presentando tras la caída de los precios del pollo y del cerdo para efectos de la celebración de las operaciones CAT Y CPT respectivamente y especialmente la del sector porcicultor el cual se ha visto afectado por la mala prensa por demás injusta sobre la denominada Gripe Porcina. Debido a esta caída en precios la Cámara empezó a solicitar garantías adicionales en dinero como llamados al Margen.*

*Ante esta nueva situación planteó proponer a la Cámara de Riesgo la constitución de garantías adicionales no en dinero en efectivo sino representadas en un mayor número de animales y así no afectar más la caja de los mandantes. Se espera que con esta propuesta la cual fue discutida con anterioridad con los mandantes respectivos y aceptado por ellos, se tenga una cobertura amplia y suficiente sobre las operaciones. Adicionalmente la Cámara solicitó desmontar el 25% de las operaciones vigentes por lo cual Geocapital solicitara el no desmonte por cuanto los principales clientes de la firma son ampliamente conocidos desde hace varios años efectuando operaciones en la Bolsa de manera responsable creado así un grado de conocimiento y confianza por lo cual se propondrá esta alternativa”.*

Ahora bien, en lo que se refiere a la regulación expedida como consecuencia de la coyuntura del mercado y de los mismos contratos a término, debe señalarse que precisamente ésta responde a la necesidad de tomar medidas frente a los

<sup>48</sup> Cuaderno No. 5 Folio 335-336

incumplimientos de las obligaciones en cabeza de las sociedades comisionistas partícipes en este mercado, que se estaban presentando.

No obstante lo anterior el argumento de la sociedad comisionista se encamina adicionalmente a demostrar cómo dicha regulación implicó que la sociedad comisionista **GEOCAPITAL S.A.** que por políticas no efectuada renovación de las operaciones el mismo día de su vencimiento, tuviese que comenzar en el año 2009 a realizar el denominado *roll over*.

En efecto, desde el año 2009 comenzó a expedirse variada regulación sobre los contratos a término solicitando requerimientos adicionales e intentando disminuir paulatinamente la exposición existente en este instrumento, así:

- Boletín Instructivo No. 12 del 27 de marzo de 2009: suspensión de las operaciones CAT con mandantes que no cuenten con posiciones abiertas a esa fecha. Adicionalmente, los mandantes facultados para celebrar operaciones no podrán superar la exposición que tengan vigente a la fecha de corte señalada.
- Boletín Instructivo No. 14 del 30 de abril de 2009: implementación de autorización previa por parte de la entonces CRCBNA para la celebración de contratos a término.
- Boletín Instructivo No. 16 del 04 de mayo de 2009: nuevos requisitos necesarios para tramitar la autorización previa necesaria para la celebración de contratos a término (certificado de tradición y libertad del inmueble en donde se encuentren los subyacentes, certificación que acredite la transferencia de la propiedad de los animales objeto de la operación y concepto del asesor legal del comitente vendedor que acredite jurídicamente que los animales objeto de la negociación no harían parte de un proceso reorganización empresarial u otro).
- Boletín Instructivo No. 17 del 13 de mayo de 2009: aclara aspectos de la documentación mencionada previamente tales como la oportunidad en que se debe entregar la misma y su contenido.
- Boletín Instructivo No. 18 del 14 de mayo de 2009: regula aspectos relativos al formato *scoring* de las operaciones CAT y CPT
- Boletín Instructivo No. 26 del 02 de julio de 2009: regula aspectos relativos al formato *scoring* de las operaciones CGT.
- Boletín Instructivo No. 41 del 14 de septiembre de 2009: suspensión temporal de las operaciones CPT con mandantes que no cuenten con posiciones abiertas al 11 de septiembre de 2009. Los mandantes facultados para celebrar operaciones, no podrán superar la exposición que tengan vigente a la fecha de corte mencionada.

- Boletín Instructivo No. 38 del 04 de septiembre de 2009: las sociedades comisionistas no podrán aumentar la exposición existente en pesos que tienen por mandante, mediante la celebración de nuevas operaciones en las fechas de vencimiento, por concepto de estos contratos.
- Boletín Instructivo No. 43 del 24 de septiembre de 2009: Nuevos requerimientos para tramitar la autorización previa.
- Boletín Instructivo No. 71 del 10 de diciembre de 2010: no autorización de operaciones CGT que excedan la exposición de las sociedades comisionistas generadas por los mandantes actuales, sólo se autoriza celebración de operaciones que no excedan del plazo de 180 días para los mandantes que no cuenten con un plan de disminución de cupos. Las sociedades comisionistas deben proponer un plan de disminución de cupo.

La sociedad comisionista al interior de su comité de riesgos discutió esta situación tal y como se evidencia en acta 11 del 12 de junio de 2009 del comité de riesgos de **GECAPITAL S.A.** en donde se señala: *“Se analiza la nueva forma de negociación planteada por la Cámara sobre la renovación de las operaciones pues esta modalidad implica que siempre se efectúen roll over con todos los Mandantes. Es así como Agropecuaria Proseguir de excelente trayectoria a través de todos los años de operaciones, se les negó la renovación de operaciones después de haber sido pagadas al vencimiento y se le recorto el cupo en forma inmediata pues la Cámara se negó a renovarlas y adujo que solo se podía renovar aquellas operaciones que se efectuaran el mismo día del vencimiento, es decir con roll over.”.* Adicionalmente se analizan las posibilidades de fuentes alternativas de financiación y se expone la forma cómo se ha ido disminuyendo la exposición en los contratos a término.

En efecto, si bien la regulación que se expidió buscaba disminuir la exposición que existía en contratos a término debido a que ya se estaban presentando incumplimientos, los cuales como es bien sabido implicaron la terminación del instrumento financiero y una grave afectación de la liquidez de la entonces CRC Mercantil, es claro que en el caso de la sociedad comisionista **GEOCAPITAL S.A.** conllevó a que tuviese que utilizar un mecanismo al cual hasta el momento no había acudido.

Si bien, ha sido reiterada la doctrina de la Cámara Disciplinaria en cuanto a los riesgos del denominado *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 el caso concreto, es claro que la sociedad comisionista tenía un manejo prudente en cuanto a la financiación de los clientes; no obstante, ante las directrices fijadas por la administración de la Bolsa y la Cámara, como miembro de Bolsa debía sujetarse a ellas. Sin embargo, este no puede ser como lo entiende el pliego de cargos, un agravante de la conducta.

### **7.3. De la ejecución de las garantías**

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.

Ahora bien, el día establecido para la recompra de la operación, ante el incumplimiento en el pago de la misma por parte de una sociedad comisionista, la entonces CRCBNA 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 CRCBNA y de ninguna manera se convierte en un mecanismo alternativo de cumplimiento o que pueda evitar el mismo.

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

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.

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

Ahora bien, como se analizará en la traza de cada una de las operaciones, en el caso concreto se evidencia que la sociedad comisionista investigada realizó diversas gestiones de manera posterior a que se presentara el incumplimiento para efectos de reconstituir el patrimonio de la CC Mercantil, en especial participando de manera activa en la ejecución de las garantías. Lo anterior debe ser tenido en cuenta para efectos del análisis de la responsabilidad disciplinaria.

### **7.4. Del incumplimiento en la recompra de las operaciones y gestiones desarrolladas por la sociedad comisionista GEOCAPITAL S.A.**

**7.4.1. Operaciones No. 9229996, 9229997, 9229998, 9229999, 9230002, 9230058, 9230061, 9230105, 9230106, 9230220, 9230223, 9230057, 9230159, 9309919, 9309923, 9309924, 9310254, 9310255, 9310260 y 11634911 celebradas por cuenta del mandante Agropecuaria los Molinos:**

Tal y como se expuso en los hechos, la sociedad comisionista **GEOCAPITAL S.A.**, celebró en calidad de comisionista vendedor, 20 operaciones sobre contratos porcícolas a término por cuenta de su mandante Agropecuaria Los Molinos S.A. De estas operaciones, 19 fueron celebradas en los meses de mayo y junio del año de 2009 para ser recompradas en septiembre de 2009. Por su parte, la operación No. 11634911 se celebró en agosto de 2010 con fecha de recompra en noviembre del mismo año. Las operaciones bajo investigación celebradas por cuenta de este mandante ascendían a un valor futuro total del \$1.652.378.000, valor que no fue pagado una vez llegada la fecha de recompra.

En acta 08 del 16 de febrero de 2009<sup>49</sup> se señala respecto del mandante Agropecuaria Los Molinos que: *“es importante efectuar reunión para definir el papel que juega la Firma Mercancías y Valores con quien también están efectuando operaciones CPT y sobre lo cual Geocapital no tiene control del cupo consolidado que ha aprobado la Cámara y en donde se genera un posible riesgo de contraparte si se llegase a sobrepasar la capacidad de endeudamiento del Mandante sin conocimiento de las partes. Se solicitara a la Cámara información al respecto para poder establecer la participación porcentual y montos de cada una de las Firmas y poder definir un plan de acción al respecto”*. Sin embargo no obra en las posteriores actas seguimiento a dicha preocupación.

Como se vio previamente, desde antes de la celebración de las operaciones, esto es en abril del año 2009, se informa a la Junta Directiva de la sociedad comisionista **GEOCAPITAL S.A.** sobre las situaciones que se vienen presentado con el precio del subyacente de las operaciones CPT, debido a la gripa porcina e igualmente se señala que se solicitarán garantías adicionales representadas en un número mayor de animales por operación<sup>50</sup>. Esto de manera general para operaciones CAT y CPT.

Igualmente, el comité de riesgos en reunión del abril 30 de 2009, analiza la situación de la baja de precios y se señala que esto ha ocasionado una serie de llamados al margen, los cuales han sido atendidos oportunamente por los mandantes. Igualmente se considera que *“es importante tratar de renovar las operaciones por un valor equivalente al valor del vencimiento dadas las nuevas condiciones que han afectado notoriamente la caja de estos Mandantes y se está en espera del pronunciamiento de la Cámara sobre el manejo adecuado a esta crisis presentada”*<sup>51</sup>. También se señala que frente a Agropecuaria Los Molinos se ha efectuado una gestión para que la Bolsa conozca a la empresa y su importancia, por ser un referente en el mercado nacional.

<sup>49</sup> Cuaderno No. 5 Folio 299

<sup>50</sup> Acta de Junta Directiva No. 78 del 30 de abril de 2009. Cuaderno No. 5 Folio 336

<sup>51</sup> Acta de Comité de riesgo No. 10 del 30 de abril de 2009. Cuaderno No. 5 Folio 297

En la misma línea, en acta del 12 de junio de 2009<sup>52</sup> se señala que el Presidente de la Cámara de Compensación fue a las instalaciones del mandante para conocer la situación de la empresa.

En julio 2009, el comité de riesgos de la sociedad comisionista analiza la situación con las pólizas<sup>53</sup> y en septiembre de 2009 se informa que debido a la no expedición de las mismas se produjo un incumplimiento por 739 millones de pesos a pesar de las advertencias efectuadas por la sociedad comisionista al mandante. Se mencionan todas las gestiones efectuadas para la consecución de pólizas. Se señala en esta reunión que *“Geocapital solicitó a Los Molinos la expedición de cheques por el valor de este incumplimiento (\$739 millones) a su favor como garantía adicional a las obligaciones contraídas. Estos cheques fueron entregados de inmediato por el Mandante (...)”*<sup>54</sup>. La situación presentada con las compañías de seguros es igualmente informada a la junta directiva de **GEOCAPITAL S.A.** según consta en acta No. 83 del 28 de septiembre de 2009<sup>55</sup>.

Tal y como lo señala en sus descargos, de manera paralela a las gestiones desplegadas para efectos de conseguir pólizas, la sociedad comisionista efectuó gestiones tendientes a la búsqueda de otros mecanismos de financiación, en especial la realización de repos sobre CDM de carne de cerdo refrigerada o congelada y sobre cerdo en pie.

Al respecto, dentro de las pruebas remitidas por la sociedad comisionista obra comunicación del 7 de septiembre de 2010, en la cual Almagrario S.A. remite información a la Superintendencia Financiera de Colombia sobre las instalaciones que serán tomadas en arrendamiento a la empresa Antioqueña de Porcinos para el depósito de la mercancía carne de cerdo refrigerada<sup>56</sup> y comunicación del 7 de septiembre de 2010, en la cual Almagrario S.A. remite información a la Superintendencia Financiera de Colombia sobre las instalaciones que serán tomadas en arrendamiento y en subarrendamiento a la empresa Antioqueña de Porcinos para el depósito de la mercancía cerdo en pie<sup>57</sup>.

Igualmente, obran en el expediente las comunicaciones de la Superintendencia Financiera de Colombia del 16 de septiembre de 2010, en las cuales de acuerdo con la información remitida y el régimen de autorización individual aplicable a Almagrario S.A., encuentra que se cumple con los requerimientos normativos y no encuentra objeciones para que el almacén de depósito adelante operaciones en estas instalaciones<sup>58</sup>.

<sup>52</sup> Acta de Comité de riesgo No. 11 del 12 de junio de 2009. (Cuaderno No. 5 Folio 296)

<sup>53</sup> Acta de Comité de riesgo No. 12 del 17 de julio de 2009. (Cuaderno No. 5 Folio 295)

<sup>54</sup> Acta de Comité de riesgo No. 13 del 07 de septiembre de 2009. (Cuaderno No. 5 Folio 294).

<sup>55</sup> Cuaderno No. 5 Folio 334

<sup>56</sup> Cuaderno No. 5 Folio 229-230

<sup>57</sup> Cuaderno No. 5 Folio 227-228

<sup>58</sup> Cuaderno No. 5 225-226

El 23 de septiembre de 2009 **GEOCAPITAL S.A.** solicita al presidente de la entonces CRCBNA, la apertura de cupo para operaciones repo sobre CDM de carne de cerdo en canal y/o despostada congelada para efectos de ir desmontando gradualmente las operaciones CPT del mandante Agropecuaria Los Molinos. Presenta un análisis de requerimientos técnicos y comercialización del producto subyacente<sup>59</sup>.

Ahora bien, durante este mes de septiembre fue posible conseguir las pólizas para efectuar la renovación de las operaciones, y de acuerdo con la información remitida por la CC Mercantil, las operaciones No. 9229996, 9229997, 9229998, 9229999, 9230002, 9230058, 9230061, 9230105, 9230106, 9230220, 9230223, 9230057, 9230159, 9309919, 9309923, 9309924, 9310254, 9310255, 9310260 fueron pagadas, mediante renovación, entre el 24 y 29 de septiembre de 2009. Es de anotar que la operación faltante identificada con el número 11634911 también se pagó, mediante renovación.

En acta de comité de riesgos del 16 de octubre de 2009<sup>60</sup> se informa que las operaciones fueron renovadas y se explica que como garantías adicionales se solicitó al mandante cheques a su favor por 738 millones que respalden los incumplimientos que se puedan presentar a futuro.

Teniendo en cuenta que el pago mediante la renovación de operaciones deja el riesgo latente de futuros incumplimientos, continúan las gestiones de la sociedad comisionista para buscar mecanismos alternativos de financiación tal y como consta en acta del comité de riesgos del 20 de octubre de 2009, en donde se explica la estructuración de las operaciones repo sobre CDM<sup>61</sup>.

Adicionalmente obran en el expediente diversos correos electrónicos cruzados entre el mandante, la sociedad comisionista y la CC Mercantil entre noviembre de 2010 y julio de 2011 referidos a las gestiones para realizar los repos sobre CDM y los lugares de depósito, seguimiento a los inventarios del mandante y la búsqueda de procesos alternativos de financiación así como seguimiento al proceso de entrega y venta del subyacente.<sup>62</sup>

De acuerdo con todo lo anterior, evidencia la Sala que la sociedad comisionista efectivamente desplegó gestiones de manera previa, concomitante y después de presentado el incumplimiento para efectos de cumplir las obligaciones adquiridas. Es así como se evidencia un seguimiento permanente de las operaciones y de su mandante, y la adopción de medidas luego de presentado el incumplimiento para

<sup>59</sup> Cuaderno No. 5 Folios 249-251

<sup>60</sup> Acta de Comité de riesgo No. 14 (Cuaderno No. 5 Folio 293).

<sup>61</sup> Acta de Comité de riesgo No. 15 (Cuaderno No. 5 Folio 292).

<sup>62</sup> Cuaderno No. 5 Folios 001 a 207

evitar la propagación del daño causado y pagar finalmente las obligaciones adquiridas, aunque de manera extemporánea.

Incluso obra en el expediente certificación de la empresa Agropecuaria los Molinos hoy Antioqueña de Porcinos sobre el acompañamiento efectuado por **GEOCAPITAL S.A.** una vez presentados los incumplimientos de las operaciones CPT, en la cual se señala que *“(…) desde el inicio de operaciones en la BMC siempre estuvimos asesorados y acompañados por esta Firma”* y explica las situaciones presentadas relacionadas con la fiebre porcina, la dificultad de renovar por falta de pólizas y las gestiones efectuadas. Igualmente se refiere a las gestiones adelantadas por **GEOCAPITAL S.A.** para sustituir los contratos CPT con operaciones repo sobre carne congelada y/o refrigerada y sobre cerdo en pie. Agrega que: *“Desde el inicio de las operaciones en Bolsa en el año 2002, Geocapital S.A. presto (sic) con diligencia la asesoría requerida y como diversificación de posibles fuentes de financiación diferentes a los CPT estableció contacto con entidades como Fiducolpatria, Alpopular, Almagrario, etc. para beneficio de nuestra empresa”*<sup>63</sup>.

Ahora bien, dichas gestiones no fueron suficientes para evitar el incumplimiento sin embargo se debe anotar que en algunos casos como la estructuración de mecanismos alternativos de financiación y la expedición de pólizas se trata de situaciones que implican la participación de terceros para efectos de lograr el objetivo.

No obstante lo anterior, debe señalarse que el incumplimiento en la recompra de una operación celebrada en el escenario de la Bolsa implica una vulneración de los deberes que como sociedad comisionista miembro le son aplicables. En efecto, la obligación de recompra se encuentra en cabeza de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa toda vez que se encuentra actuando en virtud del contrato de comisión y por tanto, frente a la Bolsa y para efectos disciplinarios, es el comisionista quien debe cumplir con las obligaciones impuestas mediante los reglamentos y la normatividad vigente, ya que el eje primordial del mercado de la Bolsa consiste en realizar una operación a nombre propio pero por cuenta de un tercero, lo cual implica que la responsabilidad radica en cabeza de la sociedad comisionista miembro de la misma.

Es por esto que en lo que se refiere estrictamente al pago de la recompra, no pueden tenerse como eximentes de responsabilidad las circunstancias analizadas aunque si atenúan en gran medida la conducta, y serán tenidas en cuenta para efectos de graduación de la sanción.

En efecto, en sede disciplinaria se analizan todas las circunstancias presentadas alrededor de la conducta, incluso aquellas relacionadas con las vicisitudes propias del mandante y cualquier inconveniente posterior al incumplimiento bien sea con el cliente o con las garantías constituidas así como todas las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista antes de la celebración de la operación, en el desarrollo de la misma y después de presentado el incumplimiento para procurar el pago de la

---

<sup>63</sup> Cuaderno No. 5 Folio 252

operación. Sin embargo tanto las circunstancias del mandante como las gestiones y situaciones posteriores al incumplimiento, si bien podrán tenerse como circunstancias atenuantes de la conducta, no enervan el incumplimiento por parte de la sociedad comisionista de sus obligaciones propias y por tanto, no podrían constituirse en eximentes de responsabilidad, por el incumplimiento de las normas legales y reglamentarias que le eran aplicables tal y como se verá posteriormente.

**7.4.2. Operaciones No. 11496786, 11544524, 11544526, 11544550, 11553467, 11553468, 11589687, 11604617, 11604616, 11653513, 11653518, 11662441, 11713707, 11713718, 11818757 y 11904918 celebradas por cuenta del mandante Agropecuaria Sebastopol.**

Tal y como se señaló en los hechos, la sociedad comisionista **GEOCAPITAL S.A.** realizó en calidad de comisionista vendedor 16 operaciones sobre contratos porcícolas a término por cuenta de su mandante Agropecuaria Sebastopol en los meses de julio, agosto y septiembre de 2010 con fecha de recompra en noviembre y diciembre de 2010 y enero de 2011. El valor futuro total de las operaciones ascendía a la suma de \$968.142.000, los cuales no fueron pagados llegada la fecha de recompra.

Tal y como se señaló previamente la sociedad comisionista **GEOCAPITAL S.A.** desde abril del año 2009 comenzó a poner en conocimiento de su junta directiva las situaciones que se estaban presentando en el sector porcícola así como el instrumento de contratos porcícolas a término. Igualmente hubo un permanente seguimiento por parte del comité de riesgos de la sociedad, de las situaciones y coyunturas presentadas.

En acta del comité de riesgos del 16 de octubre de 2009, se señala que la sociedad Agropecuaria Sebastopol: *“se ha visto afectada por el problema porcícola, puso en venta una tierra con más de 500 Has que posee en Caucasia con un valor comercial superior a los \$5.000 millones de pesos para acceder a recursos frescos como capital de trabajo y atender la obligación contraída por Geocapital quien ha venido atendiendo con recursos propios los diferenciales que se han presentado en la renovación de las operaciones”*. Se plantean igualmente alternativas para solicitar garantías adicionales.

Mediante comunicación del 23 de abril de 2010 dirigida al director de riesgos de la entonces CRCBNA, **GEOCAPITAL S.A.** presenta el plan de desmonte del mandante Agropecuaria Sebastopol y un plan de trabajo de acuerdo con su flujo de caja. Señala que el mandante está trabajando en la búsqueda de instrumentos de financiación alternativos al igual que la sociedad comisionista<sup>64</sup>.

La sociedad comisionista **GEOCAPITAL S.A.**, el 5 de noviembre de 2010, remite comunicación al representante legal de Agropecuaria Sebastopol en donde se refiere al inventario encontrado en las instalaciones de la sociedad, explica las situaciones

<sup>64</sup> Cuaderno No. 5 Folios 245-246

presentadas con el subyacente por la entrada del mandante Sebastopol en proceso de reorganización<sup>65</sup> indicando que el mismo no entra dentro del proceso de reorganización lo cual fue igualmente informado al promotor y solicita informar quien custodia y administra las garantías objeto de las operaciones y cuántos cerdos han salido de las granjas en los últimos tres meses<sup>66</sup>.

Posteriormente se evidencia un acompañamiento permanente de la sociedad comisionista para efectos de mitigar el impacto del inminente incumplimiento de las operaciones celebradas. Es así como se efectúan gestiones para la liquidación del subyacente y para tener contacto permanente con el mandante y así vigilar el proceso de reorganización. Tal y como se evidencia en las siguientes pruebas documentales:

- Acta del comité riesgos No. 27 del 12 de noviembre de 2010<sup>67</sup>: seguimiento al proceso de reestructuración para cumplir las operaciones haciendo efectivas las garantías.
- Acta No. 28 del 10 de diciembre de 2010:<sup>68</sup> inventario de cerdos en las granjas del mandante, gestiones para la comercialización (acercamientos con Itacol para el efecto) y compra del subyacente. Se establecen compromisos para continuar con las gestiones de venta del subyacente y efectuar los pagos a la CC Mercantil. Estas gestiones son igualmente informadas a la junta directiva de **GEOCAPITAL S.A.** según consta en acta No. 98 del 27 de diciembre de 2010<sup>69</sup>.
- Acta No. 29 del 28 de enero de 2011: comercialización de los subyacentes por parte de Itacol<sup>70</sup>. Situación igualmente puesta en conocimiento de la junta directiva según consta en acta No. 99 del 28 de enero de 2011<sup>71</sup>.
- Acta No. 100 del 25 de febrero de 2011 de la Junta Directiva de **GEOCAPITAL S.A.:** se informa de las gestiones desplegadas y que: *“hasta finales del mes de Febrero se han tomado una serie de medidas para garantizar el pago de las obligaciones a la CRC Mercantil mediante la venta de cerdo en proceso de ceba bajo la administración de Itacol designado por la Cámara como operador para tal fin, lo cual se encuentra en curso y cuyos recursos se han canalizado hacia la CRC Mercantil y se está trabajando en un plan de pagos por parte de Agropecuaria Sebastopol para cubrir la parte descubierta con la venta de los lechones que se siguen produciendo”*<sup>72</sup>. Lo anterior es igualmente discutido al interior del comité de riesgos según consta en acta No. 30 de la misma fecha<sup>73</sup>.

<sup>65</sup> De acuerdo con la información de la página web de la Superintendencia de Sociedades, la sociedad AGROPECUARIA SEBASTOPOL LTDA entró en proceso de reorganización el 20 de septiembre de 2010.

<sup>66</sup> Cuaderno No. 5 Folios 242-243

<sup>67</sup> Cuaderno No. 5 Folio 285

<sup>68</sup> Cuaderno No. 5 Folio 283

<sup>69</sup> Cuaderno No. 5 Folio 330

<sup>70</sup> Cuaderno No. 5 Folio 282

<sup>71</sup> Cuaderno No. 5 Folio 329

<sup>72</sup> Cuaderno No. 5 Folio 328

<sup>73</sup> Cuaderno No. 5 Folio 281

- Acta No. 31 del 30 de marzo de 2011 del comité de riesgos: seguimiento al proceso de reorganización, reunión con el promotor y el mandante, plan de pagos y seguimiento al retiro y venta del subyacente<sup>74</sup>. Situaciones que son puestas en conocimiento de la junta directiva según consta en acta No. 101 del 31 de marzo de 2011<sup>75</sup>.

Igualmente obra en el expediente un cronograma de entregas del 14 de abril de 2011 para la entrega y venta de los semovientes de la CRC Mercantil custodiados por Sebastopol S.A. en reorganización<sup>76</sup>

Si bien obra en el expediente un acuerdo de recompra de semovientes objeto de operaciones incumplidas sobre contratos porcícolas a término celebrado entre Agropecuaria Sebastopol Ltda. en reorganización del 10 de junio de 2011, **GEOCAPITAL S.A.** y la CC Mercantil S.A. el mismo no se encuentra firmado, de hecho, de las actas 34 del 29 de junio de 2011 y 36 del 30 de agosto de 2011<sup>77</sup> se deduce que no se logró que el mandante firmara dicho acuerdo. Aunque paralelamente se continúan realizando gestiones para la liquidación del ganado<sup>78</sup>.

Igualmente, obra en el expediente correo electrónico del 26 de octubre de 2011, en el cual **GEOCAPITAL S.A.** le remite al Presidente de la CC Mercantil información sobre el mandante Sebastopol para tener una visión general sobre su historial de operaciones y las operaciones honradas por la sociedad comisionista<sup>79</sup>. Señala:

*“El acuerdo de restructuración fue aprobado y confirmado el 18 de mayo de 2011 en donde las acreencias de la Cámara quedaron conforme a la ley por fuera del acuerdo como resultado de una gestión efectuada ante el Promotor designado y el Superintendente de Sociedades con el valioso apoyo del Dr. Miguel Londoño. Las acreencias a favor de Geocapital quedaron dentro del acuerdo de restructuración a pesar de nuestra posición en contrario dado que estábamos igualmente honrando obligaciones producto de operaciones en Bolsa.*

*Es importante recordar que hasta mediados del 2009 Geocapital nunca efectuó rollover sobre las operaciones de ningún Mandante. Se vencía la obligación, se pagaba y se renovaba y en esta forma operamos desde el 2002 cuando iniciaron los contratos a*

<sup>74</sup> Cuaderno No. 5 Folio 279

<sup>75</sup> Cuaderno No. 5 Folios 325-327

<sup>76</sup> Cuaderno No. 5 Folios 231

<sup>77</sup> Cuaderno No. 5 Folios 268

<sup>78</sup> El comité de riesgos continúa efectuando una análisis permanente de la liquidación del subyacente objeto de las operaciones, el proceso de reorganización del mandante y la situación financiera de la empresa y su viabilidad, según constan en acta 32 del 28 de abril de 2011 (Cuaderno No. 5 Folios 275-276), 33 del 27 de mayo de 2011 (Cuaderno No. 5 Folios 274), 38 del 29 de octubre de 2011 (Cuaderno No. 5 Folios 264), 39 del 29 de noviembre de 2011 (Cuaderno No. 5 Folios 262) y 40 del 28 de diciembre de 2011 (Cuaderno No. 5 Folios 260). Igualmente, se evidencia el seguimiento en las actas de la Junta Directiva de GEOCAPITAL S.A. (Acta 102 a 109 desde abril de 2011 a noviembre de 2011 (Cuaderno No. 5 folios 308 a 324).

<sup>79</sup> Cuaderno No. 5 Folio 039

*término. Las nuevas condiciones, fiebre porcina, desmonte de contratos a término, pánico, etc., obligaron a que los efectuáramos y coadyuvaron a que esta empresa ingresara a un proceso de reestructuración, situación ya suficientemente conocida.*

*Anexamos el historial de las operaciones realizadas por Sebastopol, 143 operaciones equivalentes a 387 contratos, y la relación de los pagos efectuados por Geocapital dado el excelente comportamiento del mandante durante los varios años que efectuó operaciones en el escenario de la Bolsa” (...).*

Así mismo, obran en el expediente abundantes correos electrónicos cruzados entre el mandante, la sociedad comisionista y la CC Mercantil desde noviembre de 2010 hasta julio de 2012, en donde se trata el tema de comercialización y venta de los animales, planes de pagos y entregas, seguimiento al proceso de reorganización, seguimiento de los inventarios del mandante y en general una remisión permanente de información y contacto con el mandante para cumplir con el pago de las obligaciones pendientes<sup>80</sup>.

Mediante correo electrónico del 24 de mayo de 2012 **GEOCAPITAL S.A.** remite la siguiente información a la CC Mercantil<sup>81</sup>: *“Como periódicamente nos desplazamos a las instalaciones de la Supersociedades en Medellín para actualizarnos sobre eventos que se pudiesen presentar en el proceso de reorganización de Agropecuaria Sebastopol nos enteramos el día Martes 22 de Mayo sobre una audiencia de acreedores celebrada el pasado Viernes 18 de Mayo para estudiar la posible continuación del acuerdo en los términos del artículo 47 de la ley 1116 de 2006 dadas las diferentes quejas que se han presentado sobre el incumplimiento del acuerdo y de las obligaciones posteriores al inicio del proceso concursal”. Explica que se le otorgó un mes más al empresario para pagar las obligaciones contraídas y que le fue informado que la empresa no es viable pues la estructura actual de costos es mayor al precio de venta, incurriendo por tanto en pérdidas operacionales y que no podrá ponerse al día en el plazo concedido. De acuerdo con lo anterior solicita “con carácter urgente que el área jurídica sustente a la mayor brevedad posible el derecho a tomar posesión de todos los animales, Hembras en reproducción y lechones y tratar de ejercer este derecho en forma inmediata pues estos semovientes en liquidación no valen absolutamente nada”<sup>82</sup>.*

Igualmente, mediante correo electrónico del 15 de junio de 2012 **GEOCAPITAL S.A.**, después de efectuar un recuento de las obligaciones del mandante Sebastopol reitera a la CC Mercantil que *“se debe solicitar a las Supersociedades que en caso de decretarse próximamente la liquidación (18 de junio) de AGROPECUARIA SEBASTOPOL –en reorganización, y en cualquier otra fecha futura, la Súpersociedades debe poner a disposición de la Cámara la totalidad de los animales, cerdo en pie, faenado, refrigerado o congelado en la cantidad que determine la Cámara para cubrir las obligaciones incumplidas y para ser retirados en cualquier momento sin ningún trámite judicial y sin que se pueda interponer ningún otro acreedor”<sup>83</sup>.*

<sup>80</sup> Cuaderno No. 5 Folios 001 a 207

<sup>81</sup> Cuaderno No. 5 Folio 010

<sup>82</sup> Esta situación es igualmente puesta en conocimiento del comité de riesgos según consta en Acta No. 45 del 30 de mayo de 2012 (Cuaderno No. 5 Folio 253) y de la Junta Directiva de Geocapital S.A. según acta 115 del 25 de mayo de 2012 (cuaderno No. 5 folio 302).

<sup>83</sup> Cuaderno No. 5 Folios 001-002

La situación de los pagos de las obligaciones pendientes de **GEOCAPITAL S.A.** por concepto de las operaciones celebradas por cuenta de su mandante Agropecuaria Sebastopol Ltda. al 25 de junio de 2012, según información remitida por la CC Mercantil, se expone en el siguiente cuadro:

No. Operación	Fecha celebración	Fecha Recompra	Valor incum.	Valor pagado	Fecha pago extemporáneo	Forma de pago	Saldo
11496786	21/07/2010	08/11/2010	\$85,470,000	\$ -	-		\$85,470,000
11544524	28/07/2010	16/11/2010	\$29,267,000	\$ 29,267,000.00	25/11/2010	LIQ. SUBYACENTE	\$ -
11544526	28/07/2010	16/11/2010	\$29,267,000	\$ 29,267,000.00	25/11/2010	LIQ. SUBYACENTE	\$ -
11544550	28/07/2010	16/11/2010	\$29,267,000	\$ 29,267,000.00	25/11/2010	LIQ. SUBYACENTE	\$ -
11553467	29/07/2010	16/11/2010	\$87,801,000	\$ 87,801,000.00	25/11/2010	LIQ. SUBYACENTE	\$ -
11553468	29/07/2010	16/11/2010	\$29,267,000	\$ 4,299,366.86	25/11/2010	LIQ. SUBYACENTE	\$24,967,633
11589687	04/08/2010	19/11/2010	\$87,024,000	\$ 87,024,000.00	25/11/2010	LIQ. SUBYACENTE	\$ -
11604617	06/08/2010	22/11/2010	\$29,008,000	\$ 29,008,000.00	16/03/2011	LIBERAC GARANTIAS	\$ -
11604616	06/08/2010	22/11/2010	\$29,008,000	\$ 11,697,000.00	25/11/2010	LIQ. SUBYACENTE	\$17,311,000
11653513	17/08/2010	02/12/2010	\$28,763,000	\$ 28,763,000.00	16/03/2011	GARANTIAS	\$ -
11653518	17/08/2010	02/12/2010	\$57,526,000	\$ 57,526,000.00	16/03/2011	GARANTIAS	\$ -
11662441	18/08/2010	03/12/2010	\$57,526,000	\$ 32,405,506.00	16/03/2011	GARANTIAS	\$25,120,494
11713707	25/08/2010	10/12/2010	\$27,874,000	\$ -	-		\$27,874,000
11713718	25/08/2010	10/12/2010	\$27,874,000	\$ -	-		\$27,874,000
11818757	06/09/2010	21/12/2010	\$138,670,000	\$ -	-		\$138,670,000
11904918	16/09/2010	03/01/2011	\$194,530,000	\$ -	-		\$194,530,000

De esta manera para esa fecha, del valor total de los incumplimientos que ascendía a la suma de \$968.142.000 había sido pagado un valor de \$ 426.324.872,86, quedando por tanto un saldo pendiente de \$541.817.127.

Igualmente, como se puede evidenciar, de la liquidación del subyacente fue posible pagar alguna parte del saldo e igualmente según consta en acta 116 del 29 de junio de 2012, la CC Mercantil efectuó un acuerdo con la aseguradora Seguros Cóndor para que *“pagara el 60% de las operaciones incumplidas por Agropecuaria Sebastopol y Darío Tirado y el 50% de lo que recuperase Cóndor al efectuar sus gestiones de cobro en contra de los Mandantes incumplidos (...)”*. De acuerdo con lo anterior, en principio, existe un mecanismo para la recuperación de los recursos de la CC Mercantil y así, recuperar el valor de las obligaciones incumplidas.

De todo lo anterior, evidencia la Sala que la sociedad comisionista realizó permanentemente gestiones para efectos de lograr el pago de las obligaciones incumplidas e incluso antes del vencimiento de las operaciones efectuó seguimiento y acompañamiento al mandante y su situación jurídica y financiera así como del subyacente para efectos de minimizar el impacto del incumplimiento y propender por mantener las garantías objeto de las operaciones y así lograr el pago de las mismas. Todas estas situaciones atenúan en gran medida la responsabilidad disciplinaria de la sociedad comisionista toda vez que demuestran diligencia y responsabilidad en el manejo de sus negocios y un adecuado seguimiento, control y análisis de las operaciones celebradas.

**7.4.3. Operaciones No. 8916922, 8916925, 9052819, 10740632, 10746295, 10746308, 10875264, 10875280, 10875778, 10973503, 10973641, 10983577, 10989740, 11096808 y 11096809 celebradas por cuenta del mandante Darío Tirado.**

Tal y como se expuso en los hechos, la sociedad comisionista **GEOCAPITAL S.A.** celebró, en calidad de comisionista vendedor 15 operaciones sobre contratos ganaderos a término por cuenta de su mandante Darío Tirado las cuales sumaban un valor futuro total de \$1.848.392.914, de los cuales en la fecha pactada para la recompra se incumplieron \$1.804.696.601.

Respecto del mandante expuso la sociedad comisionista en sus descargos, el análisis de riesgos que se había efectuado así como las gestiones de conocimiento del cliente. Igualmente explicó:

*“Con Tirado la circunstancia fue muy distinta porque ellos hicieron dos grupos de operaciones. Hicieron unas operaciones en el 2009 a 360 días que se vencieron entre los meses de febrero, marzo y abril del 2010 que eran escalonadas, un año después y pagó cumplidamente. Las renovamos y cuando se, cuando se vencieron en el 2011 febrero, marzo y abril del 2011, simplemente no pagó.*

*Como lo teníamos ahí puerta a puerta, entonces la comunicación era digamos bastante fluida, hombre usted por qué no pagó? No porque no se me da la gana. Pero por qué? Porque es que ustedes son unos ladrones, ustedes y los de Bogotá Mercancías y Valores. Por qué hombre? No es que. Esas operaciones cómo se le ocurre que esa operación la hice por cien pesos y ahora tengo que pagar ciento diez. No hombre es que hay unos intereses involucrados de unas inversiones. No, no, no. El mercado está muy malo, dejé de exportar ganado a Venezuela a carne, yo no tengo con qué pagar. Por favor entréguenos los Búfalos, el subyacente es de la Cámara en este momento. Bien pueda recójalo, bien pueda recójalo a 3 millones de pesos animal.*

*Hombre el mercado el precio del mercado que es el precio se había deprimido, cada Búfalo valía en ese momento un promedio de un millón doscientos. 3 millones ni un peso menos. Cómo así hombre?.*

*Ya ustedes podrán saber que esos vencimientos se sumaron simultáneamente a los vencimientos de Mercancías y Valores; y ya ustedes conocen pues que eso fue un problema policivo para sacar los animales, se alcanzaron a sacar unos animales objeto de las operaciones de Mercancías y Valores, eso fue un problema allá tremendo en Medellín, eso nos tocó reunirnos en la 4ª Brigada con el general Guzmán y el General Pinto, los generales porque este señor fue a decirle a el comandante de la 4ª Brigada de Medellín, que los señores de Mercancías y Valores y de Geocapital le estaban robando el ganado. Eso se estaba formando un problema de orden público en la zona”.*

Se refiere también a los inconvenientes presentados para efectos de liquidar el subyacente que respaldaba las operaciones.

En efecto la situación presentada se evidencia en variados correos electrónicos remitidos por la sociedad comisionista, de seguimiento al mandante, sus posiciones abiertas, búsqueda soluciones para el pago de los incumplimientos, informes de visita y seguimiento a las diligencias de recogida de ganado del mandante. Así como en las actas de comité de riesgos y junta directiva de la sociedad comisionista.

Es así como se evidencia el análisis del mandante efectuado por el comité de riesgos en sesión del 3 de febrero de 2009<sup>84</sup>, en donde después de analizar la documentación del cliente, sus estados financieros y efectuado el scoring correspondiente se concluye que:

*“Según información financiera, el cliente registra respaldo patrimonial para celebrar contratos ganaderos a término, ya que su nivel de endeudamiento, fuentes de ingresos y su solvencia económica provenientes principalmente de la actividad agropecuaria, le permiten contraer este tipo de operaciones.*

*EL cliente genera credibilidad por el análisis de su información financiera, el conocimiento que se tiene en el medio sobre su actividad ganadera y adicionalmente lleva más de dos años efectuando estas operaciones CGT a través de la firma Mercancías y Valores”.*

Igualmente según se evidencia en acta 08 del 16 de febrero de 2009<sup>85</sup> que se efectuaron las visitas correspondientes a varias fincas del señor Darío Tirado, para efectos de constatar el respaldo económico del mandante.

Se debe anotar que las operaciones No. 8916922, 8916925 y 9052819 que tenían pactada fecha de recompra en marzo del año 2010 fueron pagadas de manera extemporánea ese mismo mes y en abril de 2010, mediante renovación.

Durante el desarrollo de las operaciones, adicional al análisis de los contratos a término de manera general, obran actas del comité de riesgos en donde se efectúa

<sup>84</sup> Acta No. 07 del comité de riesgos (Cuaderno No. 5 folio 300)

<sup>85</sup> Cuaderno No. 5 Folio 299

seguimiento de las operaciones, como el acta No. 19 del 26 de marzo de 2010<sup>86</sup> en donde se señala que: *“Sobre el mandante Darío Tirado sus próximos vencimientos serán a partir del mes de Marzo de 2011 pero por su propia iniciativa el aspira a cancelar antes de finalizar el presente año la totalidad de las operaciones con la venta de bienes inmuebles”*.

Igualmente en acta de junta directiva No. 97 del 29 de noviembre de 2010 se señala que: *“(…) se sostuvo una reunión en Medellín en donde el Dr. Helber Otero conoció los predios que está ofreciendo en dación en pago. Geocapital se ha puesto en contacto con el Sr. Tirado para tratar de obtener rápidamente avalúos actualizados y posible destinación de los lotes en Guarne. Estas gestiones se adelantan con el fin de prevenir el no pago de las obligaciones que venden el próximo mes de Marzo de 2011”*.

En marzo de 2011 se efectúan gestiones de visita a las fincas donde se encuentra ubicado el subyacente, gestión de cobro y de seguimiento al inventario de animales objeto de las operaciones CGT<sup>87</sup>. Teniendo en cuenta que en este mes se presentan incumplimientos de operaciones celebradas por cuenta de este mandante, se debe anotar que la sociedad comisionista pagó con sus propios recursos un valor cercano a los 80 millones de pesos<sup>88</sup>.

Para junio de 2011 se continúa con los intentos de recuperación del subyacente y se evidencia en los correos electrónicos cruzados entre la sociedad comisionista y la CC Mercantil así como de las constancias de las actas de comité de riesgos y junta directiva, los diferentes inconveniente presentados con el mandante tales como la necesidad de solicitar apoyo del ejército para recoger los animales, denuncias del mandante a la policía señalando que la Cámara le está robando el ganado con apoyo del ejército y en general, se evidencia la dificultad de recuperación del subyacente por la actitud del mandante y la ubicación de las fincas.

Es importante resaltar que en reuniones con el ejército, la CC Mercantil, las sociedades comisionistas y el mandante, éste señala que el ganado que está completo es el de la finca Sevilla que corresponde a las operaciones celebradas por Geocapital; aunque también realizaron operaciones por su cuenta otras sociedades comisionistas.

Ahora bien, en julio de 2011 se están presentando las siguientes situaciones según los correos electrónicos remitidos<sup>89</sup> y las actas de comité de riesgos<sup>90</sup> y junta directiva<sup>91</sup>:

<sup>86</sup> Cuaderno No. 5 Folio 289

<sup>87</sup> Acta No. 31 del 30 de marzo de 2011 del comité de riesgos y Acta No.101 del 31 de marzo de 2011 de la Junta Directiva de Geocapital S.A. (Cuaderno No. 5 Folios 279 y 327)

<sup>88</sup> Acta No. 32 28 30 de abril de 2011 del comité de riesgos y Acta No.102 del 29 de abril de 2011 de la Junta Directiva de Geocapital S.A. (Cuaderno No. 5 Folios 276 y 324).

<sup>89</sup> Cuaderno No. 5 Folios 001 a 200

<sup>90</sup> Actas 035 a 040 del comité de riesgos de Geocapital S.A. (Cuaderno No. 5 Folios 259-270) y actas 105 a 110 (Cuaderno No. 5 Folios 308-318).

<sup>91</sup> Actas 105 a 110 de la junta directiva de Geocapital S.A. (Cuaderno No. 5 Folios 308-318)

- De una parte, el mandante le manifiesta al doctor Helber Otero en todo momento, que quiere cumplir sus compromisos y ofrece bienes inmuebles como pago. (el 19 de julio le envía correo electrónico señalando que ya tiene un inmueble por valor de 1.000 millones listo para entregar).
- Mientras esto ocurre, el abogado Miguel F. Londoño llevaba algunos meses recogiendo ganado de las fincas de Darío Tirado y desde junio se estaban presentando inconvenientes ya que el ejército y la policía ya no querían prestar apoyo, por las denuncias realizadas por el mandante. El 25 de julio remite correo electrónico señalando que lograron el apoyo de la policía y que comenzaran recogiendo el subyacente en la finca Sevilla (operaciones celebradas por **GEOCAPITAL S.A.**).
- El 29 de julio de 2011 el Presidente de la CC Mercantil remite correo electrónico a las sociedades comisionistas explicando los acuerdos que se han logrado con el mandante, señalando el subyacente que se ha logrado recoger y se refiere a la oferta de daciones en pago. Informa que el subyacente de la finca Sevilla no se recogió entre otras razones porque pertenecía a terceros y señala que no estaban en buen estado como lo había informado **GEOCAPITAL S.A.**
- **GEOCAPITAL S.A.** da respuesta a este correo reiterando que en visita realizada el ganado se entraba en buen estado al igual que los pastos. Señala que se encontraron 648 animales. Remite registro fotográfico.
- El mismo 29 de julio el abogado Miguel Londoño precisa que después de desplazarse al corral, encontró todos los búfalos y se encontraban en buenas condiciones. La mayoría pertenecía a Pedro Cárdenas por sus marcas. Da razón al informe de **GEOCAPITAL S.A.** en cuanto el estado del ganado, pero informa que muy pocos tienen la marca de la CC Mercantil y agrega que la finca estaba en muy malas condiciones.
- Correo del 5 de agosto de la CC Mercantil al doctor Helber Otero para que se haga propuesta formal para la adquisición de los inmuebles ofrecidos por Darío Tirado.
- La CC Mercantil ofrece a Darío Tirado la compra del subyacente recogido a los precios remitidos por la Subasta Ganadera de Cauca.
- **GEOCAPITAL S.A.** en septiembre, solicita avalúos de los inmuebles para avanzar en la negociación.
- Acta de reunión efectuada entre el señor Darío Tirado y **GEOCAPITAL S.A.** el 11 de octubre de 2011 para efectos de evaluar la propuesta efectuada por el señor Darío Tirado en el cual éste después de revisar el estado de cuenta con la CC Mercantil y determinar el precio de un ganado pondría a disposición las propiedades señaladas (propiedades que serían vendidas al doctor Helber Otero)<sup>92</sup>.
- El 16 de noviembre de 2011 se efectúa reunión con el mandante y se determina un preacuerdo de negociación el cual se anula el 23 del mismo mes y año.

<sup>92</sup> Cuaderno No. 5 Folio 043

- En diciembre de 2011 continúan los inconvenientes con el mandante el cual de acuerdo con análisis de la sociedad comisionista tiene como estrategia “entregar un inventario cercano a 500 animales que dice tener en la finca Sevilla comprados con los recursos de los CGT y que a precio de mercado de hoy estimamos máximo en \$600 millones de pesos y desconoce de esta forma la diferencia aduciendo que con los recursos suministrador por los CGT por un valor superior a los \$1.200 millones de pesos compró en su momento esos animales a razón de \$2.500.000 cada uno en promedio. El precio de mercado por cabeza actualmente es del orden de \$1.200.000 y el Sr. Tirado aduce que si el precio supuestamente bajo no es problema y considera cancelada la obligación devolviendo el ganado que supuestamente compro (...)”. Aclara la sociedad comisionista que antes de efectuar las primeras operaciones el mandante acreditó la existencia del ganado.

Continúa el seguimiento para lograr el pago de las operaciones<sup>93</sup> y se efectúa reunión el primero de marzo de 2012 con el mandante, a la cual asistieron adicionalmente la CC Mercantil y la sociedad comisionista. De acuerdo con lo informado al comité de riesgos, la reunión se desarrolló de la siguiente manera:

*“En la reunión el Sr. Tirado manifestó su interés de cumplir con la obligación que tiene derivada de su incumplimiento de las operaciones en la Bolsa, y para ello propuso que los animales de la garantía debidamente marcados con el hierro de la CC Mercantil se queden en sus terrenos y se vayan vendiendo poco a poco en procura de buscar un mejor precio para el pago de la obligación.*

(...)

*En el transcurso de la reunión el Sr. Tirado manifestó que ya no ofrece los inmuebles en dación en pago, que la Cámara recoja el ganado comprado con los recursos de los CGT y da por finiquitado su pago respecto de sus obligaciones contraídas. Al interpelarlo la Dra. Juliana sobre la insuficiencia del subyacente para cubrir sus obligaciones manifiesta que las variaciones de precio del ganado no es de su incumbencia y ante el planteamiento efectuado nuevamente por el Dr. Luis Gonzalo Llano sobre el faltante del número de cabezas objeto de las operaciones lo cual obedece a un engaño efectuado respecto del número de cabezas que certificó tener en la Finca, responde que los otros ganados eran de terceros y por esa razón los retiró de la finca. El Dr. Llano insistió en el engaño efectuado al pretender hacer valer como suyo ganado que era de terceros a través de los documentos de entendimiento firmados y autenticados en notaría en los cuales figura el número de animales que supuestamente eran de su propiedad<sup>94</sup>.*

En mayo de 2012, obran correo electrónicos cruzados entre la CC Mercantil, el abogado del señor Darío Tirado, y **GEOCAPITAL S.A.** para liquidar el subyacente. Como se ha anotado, el mandante tiene la posición de no pagar ningún remanente luego de

<sup>93</sup> Actas 41 y 42 del 30 de enero y 28 de febrero respectivamente del comité de riesgos de Geocapital S.A. y actas 111 a 113 de la junta directiva. (Cuaderno No. 5 Folios 257-258 y 305-307)

<sup>94</sup> Acta No. 43 del 29 de marzo de 2012 del comité de riesgos de Geocapital S.A. (Cuaderno No. 5 Folio 256).

entregado el ganado. De acuerdo con acta del comité de riesgos del 30 de mayo de 2012, después de realizado el inventario total se encontró un total de 498 animales.

Finalmente, tal y como se evidenció previamente en el análisis de las operaciones celebradas por cuenta del mandante Agropecuaria Sebastopol, se efectuó un acuerdo con la aseguradora Seguros Cóndor para que pagara el 60% de las operaciones incumplidas por Agropecuaria Sebastopol y Darío Tirado.

De todo lo anterior, si bien se evidencian nuevamente constantes gestiones por parte de la sociedad comisionista durante la ejecución de las operaciones y de manera posterior a presentado el incumplimiento, efectuando un constante acompañamiento a la CC Mercantil para efectos de recuperar los recursos de las operaciones incumplidas; también existen ciertas circunstancias que conllevan a deducir que desde un principio se trataba de un mandante que podría presentar inconvenientes. En efecto, el simple hecho de que el ganado no haya podido ser marcado en su totalidad es una situación que evidencia el riesgo que a la postre se concretó, y es que presentado el incumplimiento no se pudiese identificar la totalidad del subyacente que respaldaba la operación.

Ahora bien, lo anterior no desdibuja el hecho de que de las pruebas documentales obrantes en el expediente, se evidencia la diligencia desplegada por la sociedad comisionista, lo cual nuevamente atenúa en gran medida la responsabilidad disciplinaria que le cabe.

#### **7.5. De la responsabilidad disciplinaria de GEOCAPITAL S.A., normas vulneradas y concepto de la violación.**

En variada doctrina de la Cámara Disciplinaria se ha reiterado que 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 ya que el eje primordial del mercado de la Bolsa consiste en realizar una operación a nombre propio pero por cuenta de un tercero, lo cual implica, que la responsabilidad radica en cabeza suya exclusivamente.

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 encuentra reflejado en el artículo 3.3.1.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BMC que establece lo siguiente: ***“Tipos de operaciones (...) La operación es en contrato de comisión cuando el interviniente en una operación actúa en el mercado a nombre propio pero por cuenta de un tercero y en ejecución de un encargo o mandato conferido por el comitente. De conformidad con las disposiciones del Código de Comercio que regulan el contrato de comisión y las normas que integran el régimen del mercado de valores es obligación del miembro que actúa en contrato de comisión, verificar que su comitente tenga capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso”.*** (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)

Por lo anterior, si bien las circunstancias presentadas y analizadas por la Sala de Decisión atenúan la responsabilidad disciplinaria de la sociedad comisionista toda vez que se evidencia diligencia, debida asesoría y diversas gestiones desplegadas con responsabilidad, no exonera de responsabilidad toda vez que tal y como se mencionó, la obligación de recompra se encuentra en cabeza de la sociedad comisionista y no es posible en el escenario de la Bolsa alegar la falta de provisión de fondos, así, en el caso concreto no cumplió con su obligación sin existir causal que pueda constituirse en un factor eximente de responsabilidad.

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, entre las cuales se encuentra la de efectuar la recompra en la fecha pactada toda vez que, el incumplimiento de esta obligación genera además un riesgo en cabeza de la CRC Mercantil quien tendrá que salir a honrar las operaciones el día de su vencimiento, lo cual puede eventualmente afectar su liquidez. En el caso concreto nos encontramos

ante incumplimientos que sumaban un total de \$ 4.425.216.601, en donde si bien hubo unos pagos efectuados por la sociedad comisionista los cuales serán tenidos en cuenta para efectos de graduación la sanción, afectan a la entidad que actúa como contraparte.

El incumplimiento de la operación implica de suyo la vulneración de los deberes que como profesional del mercado que actúa en virtud de un contrato de comisión, le son aplicables.

La obligación de recompra se encuentra específicamente establecida en el artículo 11 de la Resolución 001 del 2008 y en el numeral 4 del artículo 6 de la Resolución 002 de 2008 que establecen:

*“Artículo 11°. Obligaciones del mandante vendedor y de la sociedad comisionista miembro de la BNA S.A.<sup>95</sup>: por conducto de la cual actúa. Además de las obligaciones de custodia, engorde y de **recompra**, propias de la operación CGT celebrada a través de la BNA<sup>96</sup> S.A., la sociedad comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor adquiere las siguientes obligaciones especiales (...)”*

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

*(..)*

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

La sociedad comisionista investigada no cumplió con esta obligación en ninguna de las 51 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 que establece la obligación de: *“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. (...)”*. 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”<sup>97</sup>.*

<sup>95</sup> Entiéndase BMC

<sup>96</sup> Entiéndase BMC

<sup>97</sup> En concordancia con el numeral 6 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006 que establece: *“Artículo 29. Obligaciones generales de los miembros. Los miembros de las bolsas de bienes y productos*

Adicionalmente, al incumplir con la recompra se encuentra vulnerando las disposiciones establecidas en el artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento 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<sup>98</sup>:

*“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;”.*

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

Siendo esto así y considerando el acervo probatorio, y la defensa presentada por la sociedad investigada **GEOCAPITAL S.A.**, la Sala de Decisión No. 13 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

---

*agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: (...) “6. Pagar el precio de compra o hacer la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión de los mismos. (...)”*

<sup>98</sup> Estas disposiciones se encuentran así mismo establecidas en el Decreto 1511 de 2006 en el artículo 29 sobre las obligaciones de los miembros, en el numeral 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”.*

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.

## VIII. GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN

La Sala de Decisión No. 13 de la Cámara Disciplinaria, frente a las conductas desplegadas por la sociedad comisionista, determina la sanción a imponer teniendo en cuenta para efectos de graduación, la gravedad de los hechos y la infracción, las modalidades y circunstancias de la falta, los antecedentes del investigado, la dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa y las demás circunstancias que considere pertinentes.

El incumplimiento 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 genera un gran impacto en el mercado ya que se trata de incumplimientos de gran magnitud que suman un total de \$4.425.216.601; situación que conlleva una afectación reputacional para el mercado. Adicionalmente, el riesgo de liquidez en el que se pone a la entidad que actúa como contraparte de las operaciones esto es la entonces CRC Mercantil es altísimo, toda vez que en el caso concreto esta entidad honró las obligaciones de pago que se encontraban en cabeza de la sociedad comisionista, en la fecha señalada para el pago, afectándose su patrimonio en el valor señalado. A lo anterior se suma que aún queda saldo pendiente de pago.

En esta línea se debe anotar 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, en los mercados bursátiles las operaciones deben cumplirse.

De esta manera, debe precisarse que la seguridad del mercado se afecta con el incumplimiento o al menos se pone en peligro y la magnitud e impacto que dicho incumplimiento genera, determinarán la gravedad de dicha afectación.

En el caso concreto se evidencian diferentes circunstancias que atenúan en gran medida la conducta.

En efecto, en todas las operaciones estudiadas se evidencian innumerables gestiones por parte de la sociedad comisionista durante la ejecución de las operaciones y 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. Es así como se evidencia una conducta proactiva por parte de la sociedad comisionista.

Igualmente se evidencian los análisis previos efectuados, un permanente seguimiento del cliente y la operación, así como un constante monitoreo y control por parte de los órganos correspondientes al interior de la sociedad comisionista.

De otra parte, debe tenerse en cuenta que tal y como lo señaló la sociedad en sus descargos *“sobre las operaciones incumplidas de los mandantes Darío Tirado y Agropecuaria Sebastopol, Geocapital pagó con sus propios recursos la suma de cuatrocientos sesenta y cinco millones doscientos ochenta mil ciento ochenta pesos”*, situación que refleja una intención de cumplimiento y un reconocimiento de sus obligaciones en el mercado.

De otra parte, revisados los antecedentes disciplinarios de la sociedad comisionista **GEOCAPITAL S.A.**, se encuentra que no presenta antecedentes sobre conductas similares.

Así las cosas, la Sala analiza en conjunto los incumplimientos relacionados con las obligaciones referidas a operaciones sobre contratos ganaderos 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. 13 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 **GEOCAPITAL S.A.** en las operaciones sobre contratos ganaderos a término estudiadas.

## IX. RESUELVE

**ARTÍCULO PRIMERO:** Sancionar disciplinariamente al miembro comisionista de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. **GEOCAPITAL 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, **GEOCAPITAL 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 tres (3) días del mes de diciembre de 2012

**NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE**

(original firmado)  
**LUIS CARLOS ARANGO SORZANO**  
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](http://www.bolsamercantil.com.co)