



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

**SALA DE DECISIÓN No. 3 DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA DE LA BMC BOLSA MERCANTIL
DE COLOMBIA S.A.
RESOLUCIÓN No. 178
(27 DE ABRIL DE 2012)**

POR MEDIO DE LA CUAL SE DECIDE UNA INVESTIGACIÓN DISCIPLINARIA

La Sala de Decisión No. 3 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa, 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 28 de julio de 2011 el Jefe Área de Seguimiento de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia, en adelante Bolsa, en desarrollo de lo dispuesto en el artículo 2.4.3.1 del Reglamento de la Bolsa, solicita a la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** rendir las explicaciones formales institucionales, por el presunto incumplimiento en la recompra de 21 operaciones de contratos a término; las conductas derivadas de la queja instaurada por la señora Flor Alba Ayala Rodríguez; el presunto incumplimiento en el envío de información a la hoy CC Mercantil y las conductas evidenciadas en los informes de visita practicados por la CC Mercantil, todo lo cual consta en la comunicación ASI-263-11.¹

La sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, presenta sus explicaciones formales dentro del término reglamentario, el 26 de agosto de 2011 y remite pruebas documentales.²

Evaluadas las anteriores explicaciones, el Jefe del Área de Seguimiento de la Bolsa, el día 20 de diciembre 2011, 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 **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, elevando cargos por el incumplimiento en la recompra de las operaciones financieras sobre contratos a término identificadas con los números 8624742, 8710453, 8710451, 8767579, 8767581, 8767582, 8767583, 8767586, 8767589, 8992380 y 8992381, la omisión al deber de hacer seguimiento al proceso de

¹ Obra a folios 303 a 323 del Cuaderno No. 2

² Las explicaciones formales y las pruebas aportadas se encuentran en el cuaderno No. 1 del folio 001 al folio 505.

custodia y engorde de los semovientes afectos a la operación financiera No. 8767447 así como la omisión del deber de presentar los correspondientes informes trimestrales de acuerdo con la Resolución No. 001 de 2008 de la CC Mercantil e incumplimiento en el envío de información requerida por la CC Mercantil, archivando la investigación en relación con las conductas relacionadas con la queja interpuesta por la cliente Flor Alba Ayala Rodríguez referidas a la violación al deber de información, inducción a error, actuación en este escenario sin orden para participar en él por parte del mandante e inexistencia del subyacente así como aquellas derivadas de los informes de visita realizados por cuenta de la CC Mercantil. Adicionalmente el Jefe del Área de Seguimiento tramitó de manera independiente un principio de oportunidad en relación con el incumplimiento en la recompra de las operaciones No. 8592884, 8591197, 8679842, 8704858, 8704905, 8767447, 8810322, 8810719, 8951017 y 9026856.

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

En sesión 246 del 22 de diciembre de 2011, la Sala de Decisión No. 3 encontró que se cumplieron los requisitos establecidos en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa para la formulación del pliego de cargos y por tanto, mediante Resolución 166 de 2011 admitió el pliego de cargos presentado por el Jefe del Área de Seguimiento y ordenó el correspondiente traslado.

Una vez vencido el término de presentación de descargos, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** no allegó documento contentivo de los mismos ni solicitó prórroga para su presentación. De esta manera tampoco fueron solicitadas pruebas adicionales por parte del investigado.

En sesión 251 del 9 de febrero de 2012, la Sala de Decisión No. 3 estudió los hechos que dan lugar a los cargos elevados por el Área de Seguimiento, así como las explicaciones formales presentadas por el investigado y las pruebas obrantes en el expediente y decide, mediante Resolución 171 de 2012 decretar de oficio la práctica de pruebas adicionales, las cuales fueron incorporadas al expediente.

En sesión 259 del 11 de abril de 2012 la Sala de Decisión No. 3, estudió las pruebas practicadas y los demás documentos que obran en el expediente, aprobando el presente fallo.

II. CONSIDERACIONES PRELIMINARES:

2.1. De la Competencia de la Cámara Disciplinaria

Previo al estudio de los cargos puestos a consideración por el Área de Seguimiento, la Sala de Decisión procede a determinar si le asiste competencia para decidir el caso objeto de investigación.

La sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, sometió a consideración de la Junta Directiva de la Bolsa, la solicitud de inactivación por el término de seis (6) meses, conforme a lo previsto en el artículo 1.6.7.1 del Reglamento de la Bolsa, lo cual fue aprobado por dicho órgano social en sesión del 12 de mayo de 2009. La decisión fue comunicada al mercado a través del Boletín Informativo No. 325 del 15 de mayo de 2009³.

De conformidad con lo previsto en el artículo 1.6.7.3 del Reglamento, las sociedades comisionistas inactivas, no podrán realizar ninguna de las actividades contempladas en la ley, durante el periodo de inactivación. Adicionalmente, debe llamarse la atención que tal como se señala en el artículo 1.6.7.5 del Reglamento, las sociedades comisionistas, durante el mismo periodo, están obligadas al cumplimiento de todas las obligaciones que les imponga la ley y los reglamentos de la Bolsa, en especial al cumplimiento de las operaciones pendientes y las obligaciones pendientes con sus clientes.

Ahora bien, a través del Boletín Informativo No. 764 del 22 de octubre de 2009⁴, la Secretaría General y Jurídica de la Bolsa informa sobre la desvinculación de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** En efecto, explica en la mencionada comunicación que de acuerdo con el artículo 1.6.2.8 del Reglamento las sociedades comisionistas perderán la calidad de miembros entre otros, en los siguientes eventos *“Cuando la sociedad deje de cumplir con alguno de los requisitos establecidos en los numerales 3 y 4 del artículo 1.6.2.6 del presente reglamento”*. En efecto dentro de los requisitos para ser admitido como miembro de la Bolsa se encuentra el *“ser propietaria de las inversiones obligatorias establecidas en el artículo 1.6.1.1. del presente Reglamento”*. Tal como lo explica el Boletín Informativo, *“La sociedad comisionista Bursátiles Agrarios de Colombia S.A., no realizó oportunamente el pago del 50% del valor de las acciones adjudicadas en el proceso de capitalización surtido durante el año 2008 y ello ocasionó un defecto en las inversiones obligatorias, defecto que a su turno ocasionó la desvinculación”*.

Adicional a lo anteriormente expuesto, debe mencionarse que de conformidad con la Resolución No. 103 del 11 de marzo de 2010, expedida por la Sala de Decisión No. 13 de la Cámara Disciplinaria, se encontró probada la responsabilidad disciplinaria de **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, imponiendo sanción de exclusión por el término de un (1) año y dos (2) meses, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.3.3.8 del

³ Cuaderno No. 3. Folio 084

⁴ Cuaderno No. 3. Folio 085

Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa. La mencionada sanción se hizo efectiva el 5 de abril de 2010.⁵

Obsérvese que la sanción de exclusión conlleva la pérdida de la calidad de miembro, sin que pueda realizar actividad alguna en los mercados administrados por la Bolsa. Sin embargo, la misma se fijó por un término de 1 año y 2 meses, lo cual a la luz del inciso 4° del artículo 2.3.3.8 del Reglamento, implica que para participar en este mercado debe solicitar nuevamente la autorización para operar en el mismo.⁶

De otra parte, a través de la Resolución 1303 del 29 de junio de 2010, la Superintendencia Financiera de Colombia, ordenó la cancelación oficiosa del Registro Nacional de Agentes del Mercado⁷. Frente a la procedencia de la cancelación oficiosa por parte de la Superintendencia, entre otros aspectos tuvo en cuenta los siguientes:

Debe resaltarse que la sociedad Bursátiles Agrarios de Colombia S.A. actualmente no hace parte ni es miembro de ninguna bolsa de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales ni de otros commodities, en virtud de la desvinculación de que fuera objeto en octubre de 2009.

Y más adelante señala,

Por último, se debe señalar que en virtud de las gestiones adelantadas por esta Superintendencia con posterioridad a la visita practicada en abril de 2009, la sociedad Bursátiles Agrarios de Colombia S.A. no tiene actualmente obligaciones pendientes de cumplimiento en la bolsa respectiva, y de igual forma, aquellas que habían sido declaradas incumplidas, se encuentran en trámite de cumplimiento en virtud de los acuerdos de pago celebrados entre los mandantes de BAG S.A. y la CRCBNA.

Es de anotar, que la entidad de vigilancia en la Resolución mencionada, después de efectuar requerimientos en los meses de febrero y abril de 2010 –fecha en la que ya no contaba con la calidad de miembro de la Bolsa, debido a su desvinculación- menciona “en lo que respecta al resultado de los requerimientos efectuados por esta Superintendencia en torno a las obligaciones contraídas por Bursátiles Agrarios a través de la Bolsa, se debe manifestar que actualmente dicha sociedad no tiene obligaciones pendientes por cumplir, y aquellas que en algún momento fueron declaradas como incumplidas, se encuentran en proceso de cumplimiento a partir de los acuerdos de pago a los que han llegado los mandantes de BAG S.A. con la CRCBNA, y de los

⁵ Artículo 2.3.3.9 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa.

⁶ El inc. 4 del artículo 2.3.3.8 del Reglamento señala: “La correspondiente exclusión será fijada de uno (1) a veinte (20) años. Una vez vencido el término de la exclusión deberá surtirse nuevamente el trámite de solicitud de autorización para operar como miembros de la Bolsa, para ejercer alguno de los cargos en su interior que requieran de autorización de la Junta Directiva de la Bolsa o para adquirir un porcentaje superior al diez por ciento (10%) del capital de una sociedad comisionista miembro de la Bolsa, según corresponda. (...)”

⁷ Cuaderno No. 3. Folios 049 a 083

cuales se continúa realizando el seguimiento respectivo". (el subrayado pertenece al texto original).

Por último, según certificado de existencia y representación de la Cámara de Comercio la sociedad no ha cumplido con la obligación legal de renovar su matrícula mercantil desde el año 2010⁸. Es de anotar que de acuerdo con el artículo 3° de la Resolución No. 1303 de 2010 expedida por la Superintendencia Financiera, se ordenó reformar los estatutos de la sociedad en el sentido de eliminar de su objeto social las actividades propias de las sociedades comisionistas de Bolsa, sin embargo en dicho certificado no consta tal modificación. No obstante lo anterior, se señala *"que mediante comunicación del 27 de mayo de 2011, inscrito el 7 de junio de 2011 bajo el No. 01485575 del Libro IX, la Superintendencia Financiera de Colombia comunicó que mediante la resolución NO. 1303 del 29 de junio de 2010, se canceló de manera oficiosa la inscripción de la sociedad de la referencia en el registro nacional del mercado de valores RNAMV, y que no se encuentra sujeta a la supervisión de esta entidad"*.

En efecto, de conformidad con el literal b) del artículo 7° de la Ley 964 de 2005, el registro constituye una condición para actuar en el mercado de valores y desarrollar las actividades que conforman este mercado para las cuales se encuentran facultadas. Por lo tanto, la cancelación, imposibilita su actuación. Adicionalmente, conforme al Reglamento de la Bolsa, la cancelación de inscripción en el registro de agentes del mercado, conlleva igualmente la desvinculación de la sociedad comisionista.

El artículo 2.1.2.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, señala lo siguiente:

Competencia. *Las funciones de autorregulación se ejercerán respecto de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y de las personas vinculadas a éstas, en relación con las normas que rigen el mercado público de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities sin la presencia física de los mismos, así como de servicios, documentos de tradición o representativos de mercancías, títulos, valores, derechos, derivados y contratos que puedan transarse en dichos mercados. Dichas personas serán sujetos pasivos de los procesos disciplinarios que se lleven a cabo de conformidad con el presente Reglamento.*

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

Siendo los miembros de la Bolsa los sujetos pasivos de la acción disciplinaria, y encontrándose desvinculada la sociedad de la Bolsa en la fecha que debía hacerse la

⁸ Cuaderno No. 3. Folios 045 a 048

recompra de las operaciones objeto de investigación, la Sala de Decisión procede a estudiar si es competente para ejercer su función en relación con la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**

Sea lo primero anotar que, la calidad de miembro de la Bolsa, es la única que otorga la posibilidad de ingresar al recinto de la Rueda de Negocios y acceder a los mecanismos de negociación de la Bolsa Mercantil de Colombia, así como celebrar las operaciones autorizadas en el Reglamento.⁹ Del mismo modo, sólo los miembros de la Bolsa en desarrollo de su objeto social exclusivo, desarrollan a través del contrato de comisión, contratos con subyacente en productos agropecuarios, agroindustrial o de otros commodities, en esta Bolsa de productos.

Siendo esto así, sólo en virtud de su calidad de miembro de la Bolsa, la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, celebró en la Rueda de Negocios en los meses de enero, febrero y abril de 2009, las operaciones identificadas con los números 8624742, 8710453, 8710451, 8767579, 8767581, 8767582, 8767583, 8767586, 8767589, 8992380 y 8992381. Éstas tenían previsto un plazo de 300 días para la recompra, de acuerdo con las normas reglamentarias vigentes al momento de la celebración, y por lo tanto su vencimiento ocurrió en los meses de noviembre y diciembre de 2009 y febrero de 2010, fechas en las cuales, claramente se encontraba desvinculado de la Bolsa¹⁰.

Ahora bien, de acuerdo con el artículo 1.6.2.8 del Reglamento, la desvinculación de las sociedades comisionistas de Bolsa, implica la pérdida de la calidad de miembro de la bolsa y se genera, entre otros, en los siguientes eventos:

1. Cuando la sociedad deje de cumplir con alguno de los requisitos establecidos en los numerales 3 y 4 del artículo 1.6.2.6 del presente Reglamento: En efecto a través del Boletín informativo del 22 de octubre de 2009 se comunicó al mercado la desvinculación de la sociedad por no cumplir con los requisitos necesarios para su operación en la Bolsa.
2. Por expulsión de la sociedad, de conformidad con la decisión adoptada por la Cámara Disciplinaria de la Bolsa: lo cual tuvo lugar el 5 de abril de 2010, fecha en que quedó en firme tal sanción.

⁹ De acuerdo con los numerales 1 y 2 del artículo 1.6.4.1 éstos corresponden a derechos de los miembros de la Bolsa.

¹⁰ Es del caso señalar que tal como quedo establecido en el presente acápite, desde el 12 de mayo de 2009, fecha en que solicitó su inactivación, la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, no desarrollaba las actividades propias autorizadas en la ley para este tipo de entidades. Sin embargo, pese a la inactividad conserva su calidad de miembros de la Bolsa, y puede ejercer sus derechos y obligaciones como tal.

3. Por la cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores -RNAMEV-, una vez quede ejecutoriada su cancelación; si bien no contamos con la constancia de ejecutoria, lo cierto es que la Resolución de la Superintendencia Financiera de Colombia data de 29 de junio de 2010 y el 7 de junio de 2011 se inscribió en el registro mercantil la cancelación oficiosa en el RNAMEV.

Siendo ello así, es claro que la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, perdió su calidad de miembro de la Bolsa a partir del mes de octubre de 2009. Sin embargo es de anotar que tal como lo recalcó la Vicepresidencia- Secretaría General de la Bolsa en el Boletín Informativo No. 764, obrante el expediente, en el que informa al mercado sobre la decisión de desvinculación de la sociedad comisionista, *“(…) en estos casos, la pérdida de calidad de miembro no exime a Bursátiles Agrarios de Colombia S.A. del deber de cumplir en su totalidad con todas las obligaciones celebradas en los mercados administrados por la BNA que se encuentren pendientes a la fecha tanto con la propia BNA como con la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la BNA y, desde luego sin perjuicio de las acciones que legal y reglamentariamente le compete adelantar tanto al área de seguimiento como a la Cámara Disciplinaria de la entidad, en ejercicio de la función de autorregulación”*.

Por lo tanto, si bien es cierto que los incumplimientos en la recompra de las operaciones mencionadas se presentaron desde noviembre de 2009, hasta febrero de 2010, no es menos cierto que el hecho de la desvinculación no lo habilita para incumplir los compromisos adquiridos en este mercado, so pretexto de perder la calidad de miembro de la Bolsa.

Tampoco es plausible entender que las funciones de autorregulación se dejan de ejercer con la pérdida de la calidad, y menos aun cuando éstas se ejercen precisamente con ocasión del incumplimiento de operaciones celebradas en el mercado, al que sólo pueden acceder los miembros y que por ende, fueron celebradas en dicha calidad adquiriendo en ese momento los derechos y obligaciones que de la operación emanan.

En efecto, las operaciones celebradas por la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, son de los denominados contratos ganaderos a término, en adelante CGT's, definidos como¹¹ *“la operación celebrada a través de la BNA S.A.¹² que tiene por objeto la venta con pacto de recompra de ganado en pie y la prestación del servicio de custodia y engorde del mismo por el vendedor inicial, hasta la fecha en que, conforme al comprobante de transacción emitido por la BNA¹³, deba cumplirse la recompra de los semovientes”*.

¹¹ Artículo 2° de la Resolución 001 de 2008 expedida por la Junta Directiva de la CC Mercantil

¹² Léase BMC

¹³ Léase BMC



Varios elementos tiene la operación realizada en este mercado, sin embargo llama la atención que se define en sí misma como *una venta con pacto de recompra y la prestación del servicio de custodia y engorde*. En efecto, se trata de una sola operación en donde al momento mismo de la celebración se radican en cabeza del comisionista vendedor inicial varias obligaciones, y por lo tanto no es posible escindir las distintas obligaciones que se derivan, con el argumento que éstas se presentan en momentos diferentes.

El artículo 11 de la Resolución 001 de 2008 expedida por la Junta Directiva de la CC Mercantil, señala dentro de las obligaciones a las que se obliga el vendedor inicial de la operación lo siguiente *“Además de las obligaciones de custodia, engorde y recompra propias de la operación CGT celebrada a través de la BNA S.A., la sociedad comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor adquiere las siguientes obligaciones especiales (...)”*.

De ahí que es claro para esta Sala de Decisión que si en el desarrollo de la operación, por circunstancias previstas en el reglamento pierde la calidad de miembro de la Bolsa y por lo tanto, las obligaciones mismas del contrato se incumplen, se mantiene la competencia del órgano autorregulador por el incumplimiento de obligaciones adquiridas en su calidad de miembro de esta Bolsa, pues fue en esa calidad y no en otra, como la contrajo y como pudo y tuvo la capacidad de obligarse.

Si bien es cierto, se ha sostenido en la doctrina de la Cámara Disciplinaria que la competencia para el ejercicio de la función disciplinaria propia de este Autorregulador, se conserva una vez perdida la calidad de miembro, siempre que las conductas endilgadas como reprochables se hayan realizado mientras la sociedad ostentaba tal calidad¹⁴, el presente caso plantea un problema jurídico similar, ya que las operaciones celebradas en la Bolsa, por la definición reglamentaria y los elementos esenciales propios de los contratos a término, señalan que se trata de una única operación; por lo tanto, la competencia de la entidad sancionadora debe ejercerse, valorando los hechos y las pruebas que dan cuenta del incumplimiento de operaciones celebradas en este escenario, con la finalidad de determinar la existencia de una infracción, las circunstancias de su realización y la procedencia de la aplicación de una sanción.

De lo contrario, se propiciaría un ambiente de impunidad, frente al menoscabo de las normas que rigen el mercado, por el hecho de la desvinculación, lo cual llevaría al traste los objetivos en los que se sustenta la autorregulación, en especial el mantenimiento de un escenario de negociación bajo condiciones de seguridad, honorabilidad, corrección y transparencia.

¹⁴ Para el efecto, remítase a la Resolución 103 del 11 de marzo de 2010 proferida la Sala de Decisión No. 13 de la Cámara Disciplinaria y a la Resolución 021 del 23 de junio de 2011 proferida por la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria.

Bajo este entendido, y teniendo en cuenta que, la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, al momento de celebrar las operaciones, operaba como un agente del mercado, y sólo en esa calidad se obligó al cumplimiento final de las mismas, se evidencia claramente que éste órgano conserva la competencia para conocer y decidir sobre los hechos y conductas realizadas durante su existencia como miembro de Bolsa.

2.2. De las pruebas que obran en el expediente

La Sala de Decisión para efectos de la valoración de las conductas sobre las cuales se admitieron cargos mediante Resolución de Admisión 116 de 2011, estudió las pruebas obrantes en el expediente original remitido por el Área de Seguimiento en dos (2) cuadernos originales del expediente así: (i) Op. 8624742 del folio 17 al 23; (ii) Op. 8710453 del folio 47 al 54; (iii) Op. 8710451 del folio 55 al 62; (iv) Op. 8767579 del folio 71 al 77; (v) Op. 8767581 del folio 78 al 83; (vi) Op. 8767582 del folio 84 al 89; (vii) Op. 8767583 del folio 90 al 95; (viii) Op. 8767586 del folio 96 al 101; (ix) Op. 8767589 del folio 102 al 109; (x) Op. 8992380 del folio 129 al 136; (xi) Op. 892381 del folio 137 al 142; (xii) las demás conductas investigadas del folio 150 al 334; adicionalmente remite el cuaderno denominado *Respuesta SFE y Anexos* que contiene 505 folios.

En adición a lo anterior, como se mencionó en los antecedentes, la Sala de Decisión No. 3 decretó mediante Resolución 171 de 2012 pruebas documentales que obran en el expediente a folios 094 a 096 del Cuaderno No. 3.

III. INCUMPLIMIENTO EN LA RECOMPRA DE OPERACIONES DE CONTRATOS A TÉRMINO

3.1. Hechos.

3.1.1. La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, realizó en calidad de comisionista vendedor, once (11) operaciones sobre contratos ganaderos a término con las condiciones que se muestran a continuación:

No. Operación	Fecha celebración	M. Vendedor	Valor Presente	Valor Futuro	Días Plazo	Fecha Máxima Recompra
8624742	19-Ene-09	LA TESALIA S.A.	\$ 442,728,000	\$ 493,807,520	300	19-nov-09
8710453	05-Feb-09	AMADO ANTONIO DAZA AMAYA	\$ 139,621,000	\$ 155,671,067	302	07-dic-09
8710451	05-Feb-09	JOEL MERCHAN SUAREZ	\$ 111,696,800	\$ 124,536,853	302	07-dic-09
8767579	17-Feb-09	RESTREPO CADAVID Y CIA S EN C.S.	\$ 54,180,000	\$ 60,320,533	300	17-dic-09
8767581	17-Feb-09	RESTREPO CADAVID Y CIA S EN C.S.	\$ 176,085,000	\$ 196,257,140	300	17-dic-09

8767582	17-Feb-09	RESTREPO CADAVID Y CIA S EN C.S.	\$ 162,540,000	\$ 181,094,162	300	17-dic-09
8767583	17-Feb-09	RESTREPO CADAVID Y CIA S EN C.S.	\$ 162,540,000	\$ 181,027,883	300	17-dic-09
8767586	17-Feb-09	RESTREPO CADAVID Y CIA S EN C.S.	\$ 54,180,000	\$ 60,386,812	300	17-dic-09
8767589	17-Feb-09	RESTREPO CADAVID Y CIA S EN C.S.	\$ 27,090,000	\$ 30,193,406	300	17-dic-09
8992380	02-Abr-09	LUZ ELENA JARAMILLO MURILLO	\$ 44,500,000	\$ 49,996,724	300	02-feb-10
8992381	02-Abr-09	LUZ ELENA JARAMILLO MURILLO	\$ 43,120,500	\$ 48,446,825	300	02-feb-10

- 3.1.2.** En todas las operaciones relacionadas previamente, la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** remitió comunicación a la CC Mercantil informando sobre el no pago de las operaciones y solicitando la declaratoria de incumplimiento.
- 3.1.3.** De esta manera, en todos los casos la entonces CRC Mercantil envió comunicación a la Bolsa solicitando evaluar la procedencia de decretar el incumplimiento de las operaciones, el cual fue certificado por la Bolsa.

3.2. Solicitud de Explicaciones Formales y respuesta a las mismas.

El Área de Seguimiento, solicitó explicaciones institucionales a la sociedad comisionista investigada **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** mediante comunicación ASI-263-11 del 28 de julio de 2011 por el presunto incumplimiento en la recompra de operaciones financieras, entre otras conductas.

La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, presentó las explicaciones solicitadas, en término, mediante comunicación 70004944 del 26 de agosto de 2011.

Frente al presunto incumplimiento en la recompra de operaciones sobre contratos a término señala de manera general que: *“(…) Las operaciones que se relacionan a continuación fueron realizadas por Bursátiles Agrarios en las fechas mencionadas y tenían un cumplimiento en las fechas que aparecen como tal. Al momento del cumplimiento, se presentó la disminución del precio del ganado por todas (sic) conocida consecuencia de las diferencias con Venezuela hecho que fue imprevisible e irresistible que constituyo (sic) un caso fortuito, que ocasiono (sic) que los mandantes no pudieran vender sus animales y por subsiguiente no cumplieran con la recompra. Al conocer esta situación se le pregunto (sic) a la Cámara que (sic) debíamos hacer dado que se presentó con muchos mandantes de varias comisionistas que afectaron el mercado en general. La Cámara nos recomendó enviar una comunicación informando que no se podía cumplir en la fecha estipulada, lo cual se hizo. Posteriormente, la Bolsa Mercantil procedió a certificar el incumplimiento con las comunicaciones respectivas. El interés de la sociedad fue de cumplir con las operaciones en el momento (sic) que se vencieron; pero dada la situación presentada a nivel*

nacional que afecto (sic) a buena parte de los ganaderos, a los negocios de la Bolsa Mercantil y en particular a las comisionistas vendedoras que no lograron que sus mandantes honraran su compromiso y le cumplieran a la Cámara, no se logro (sic) hacer.”

Acto seguido se refiere a cada uno de los mandantes y las gestiones adelantadas en cada caso y concluye manifestando:

“De acuerdo con la anterior información de los mandantes queremos comentar las siguientes observaciones.

- 1. Existió una situación externa inesperada al mercado, que es un caso fortuito y que afecto (sic) gravemente las operaciones de los CGT’S por la cual los mandantes en su gran mayoría no pudieron cumplir con sus compromisos a la Cámara y vieron disminuir su patrimonio.*
- 2. La comisionista siguió todos los protocolos establecidos por la Bolsa y la Cámara para estas operaciones y la última en definitiva acepto (sic) y aprobó toda la información solicitada antes de cantar la operación.*
- 3. Se establecieron pólizas de sustracción y cumplimiento para las operaciones en donde estas últimas han sido en muchos casos llamadas a pagar las obligaciones, teniendo presente que pueden ser convocadas para el pago de las quedan (sic).*
- 4. La comisionista ha realizado, en lo que ha podido, una labor de cobro de las obligaciones pendientes, seguimiento de los mandantes y acompañamiento a la Cámara para la recuperación de todos los dineros pendientes.*
- 5. Una situación especial de la comisionista en su interior que ocasiono (sic) que muchas veces no se pudieran realizar otras actividades adicionales para la consecución de los dineros tales como visitas a los mandantes.*
- 6. El problema que apareció con la operadora Gestión Agrícola Ganadera, institución avalada ampliamente por la Cámara como tal; que había desarrollado múltiples actividades alrededor de los CGT’S antes de trabajar con la comisionista siendo exitosa en sus procedimientos, que finalmente dificulto (sic) y muchas veces obstaculizo (sic) el pago de los mandates.*
- 7. La situación crítica generalizada del mercado que ocasiono (sic) que muchos mandantes teniendo los medios, en lugar de pagar, se acogieran a la mayoría para no vender sus animales y cumplir las obligaciones creadas. Así mismo, por estar los mandantes centralizados en aéreas (sic) específicas se creó un sentimiento de solidaridad entre ellos que ha dificultado el cobro de las obligaciones.*
- 8. Muchos de los documentos diseñados por la Bolsa para el soporte de los CGT’S no sirvieron para que en una forma masiva se trataran de usar para el cobro de los incumplimientos y no fueran tan ágiles en el momento de estas situaciones”.*

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

Se refiere en primer lugar al presunto incumplimiento de operaciones sobre contratos a término señalando que existe suficiente evidencia sobre el no pago de la recompra en la fecha prevista para el efecto. Al respecto efectúa consideraciones respecto de los pilares

del mercado administrado por la Bolsa y la obligación de cumplimiento en cabeza de las sociedades comisionistas. Así mismo, resalta la responsabilidad de las sociedades comisionistas cuando actúan en virtud de un contrato de comisión.

Acto seguido se pronuncia respecto del argumento de la sociedad investigada sobre la ocurrencia de hechos constitutivos de fuerza mayor o caso fortuito, señalando los presupuestos para que opere esta figura y precisando que: *“No es extraño, por tanto, a la previsión natural en la actividad de un comisionista experto, prudente y diligente que se desenvuelve en el mercado de operaciones financieras administrado por la Bolsa, la ocurrencia de fenómenos como los alegados por la investigada, que a la postre, en el caso que nos ocupa, pueden generar una reducción del precio del subyacente de la operación, pues precisamente para ello y con el fin de contrarrestar las vicisitudes que se puedan generar en el precio de los subyacentes afectos a este tipo de operaciones, la reglamentación aplicable contempla, entre otras, una protección inicial denominada tasa de descuento, consistente en una restricción porcentual que se le hace al valor total estimado del subyacente que funciona como una garantía colateral que otorga un margen de cubrimiento del precio en caso de disminución del mismo, plenamente procedente en el caso bajo estudio, por lo que, si bien, no puede desconocerse que una disminución del precio puede afectar el cumplimiento de la operación, precisamente el margen establecido busca proteger la operación de tales contingencias, como se analizará más adelante”.*

Así mismo señala: *“(…) en lo concerniente a la situación con Venezuela, no puede considerarse como un suceso que deba conducir a la imposibilidad de cumplimiento de la obligación de pago por parte de la sociedad comisionista obligada, amén de que el clima político que se venía gestando desde noviembre de 2007, que abarcó el 2008, mejoró a comienzos del 2009 y vuelve a empeorarse a partir de julio del mismo año, podría hacer presentir una situación difícil con el vecino país que podría eventualmente seguir deteriorándose, afectando las relaciones comerciales entre los dos países, como en efecto sucedió, que pudo incidir en el precio del subyacente, como lo expone la investigada, en razón de las características propias del negocio y de los bienes afectos a las mismas, el profesional del mercado ha debido prever y medir su propia capacidad de respuesta ante eventos como el analizado y puestos de presente por la firma comisionista investigada”.*

De acuerdo con lo anterior concluye que no se presenta una situación constitutiva de fuerza mayor toda vez que no concurren los elementos que integran esta figura y adicionalmente considera que: *“(…) se observa es que Bursátiles Agrarios de Colombia S.A. no empleó la diligencia y cuidado propios del profesional del mercado, habida consideración de la ausencia de evidencia en la adopción de las medidas que le permitieran resistir la crisis del incumplimiento de las operaciones, conforme a las normas que regulan el mercado público administrado por la BMC Exchange, sin reparar en el hecho de que los cambios bruscos del mercado, originados por las circunstancias anotadas, no pueden ser constitutivos de caso fortuito, pues ello pondría en una manifiesta inseguridad jurídica al mercado e iría en contravía de los análisis de riesgos que debe efectuar el operador bursátil como profesional experto, prudente y diligente”.*



En lo que se refiere a la renovación de las operaciones con otra sociedad comisionista señala: *“(...) es inaceptable para este Despacho que se pretenda considerar como gestión para el cumplimiento de las operaciones conminar al mandante a utilizar el mecanismo de roll over o de renovación de la operación poniendo de presente la inactivación de la firma, toda vez que una de las principales obligaciones del comisionista vendedor radica en la consecución de los recursos necesarios para proceder con la recompra a la que se obligó al celebrar todas y cada una de las operaciones financieras, todo por cuanto para la Bolsa y el mercado es completamente indiferente por cuenta de quién esté actuando en este escenario bursátil, porque el obligado es justamente el comisionista y no su mandante”* y resalta los riesgos que se han identificado respecto de esta conducta.

De otra parte señala: *“(...) sin perjuicio de los atenuantes que pudieren llegar a ser evaluados por la Cámara Disciplinaria al desatar la presente investigación, Bursátiles Agrarios de Colombia S.A. no puede acudir al pretexto de **las externalidades negativas que sus mandantes hubiesen podido soportar en relación con los precios del subyacente** o a las situaciones de iliquidez por las que hubieran podido atravesar, para que sea tenido en cuenta como eximente de responsabilidad, pues ello sería tanto como pretender que los riesgos del negocio para los cuales se crearon dichos instrumentos financieros, tengan que ser asumidos por el mercado en caso de incumplimiento de su cliente (...)*”.

Posteriormente se refiere a la protección con que cuentan los contratos financieros celebrados en la Bolsa, frente a los eventos de disminución del precio del subyacente, toda vez que existe un margen que permite cubrir las variaciones en el precio y señala al respecto: *“Precisamente esa restricción porcentual sobre los montos de negociación de los contratos financieros permite tener un margen para afrontar los riesgos de mercado que de alguna manera puedan impactar el precio del contrato, para que de esa forma se cumpla al mercado con las operaciones celebradas en la BMC Exchange, pues en combinación con una adecuada medición del riesgo y con la implementación de mecanismos apropiados, el operador del mercado puede cubrir su posición ante cualquier eventualidad que pueda suscitarse, minimizando así el riesgo de incumplimiento. Es más, en caso de variaciones fuertes de los precios del mercado, como ya se señaló, se efectúa el correspondiente llamado al margen, con el fin de mantener el equilibrio negocial inicialmente propuesto”*.

De acuerdo con todo lo anterior, considera que se encuentra probado el incumplimiento en la recompra de las operaciones objeto de investigación por lo que imputa cargos por la vulneración de las normas legales y reglamentarias que rigen este mercado.

3.4. Consideraciones de la Sala.

3.4.1. Del incumplimiento en la recompra y obligaciones del vendedor inicial en los contratos a término.

Los contratos a término de manera general, hacen parte del mercado financiero de la Bolsa y son contratos estandarizados en cuanto a cantidad de producto y plazo para la

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)

Ahora bien, en lo que se refiere específicamente a la obligación de recompra, tenemos que el Boletín Instructivo No. 09 del 19 de febrero de 2007 establece expresamente que constituye un incumplimiento final de la operación el *“Evento presentado cuando en la fecha donde la obligación de pago debe ser cumplida, la recompra no es efectuada por parte de la sociedad comisionista que tiene a cargo dicha obligación; es decir, no se efectúa el pago mediante la transferencia de fondos o entrega de cheque en la CCBNA”.*

De acuerdo con todo lo anterior, no son aceptables los argumentos de la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** encaminados a trasladar la responsabilidad a su mandante cuando la responsabilidad recaía sobre su cabeza y por lo tanto su obligación era, cumplir la operación sin que sea factible argumentar la falta de provisión de fondos por parte de su comitente.

Una vez hechas las precisiones anteriores, entrará la Sala a analizar el incumplimiento en la recompra por parte de la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** y los argumentos de defensa esgrimidos.

3.4.2. Del incumplimiento en la recompra y gestiones adelantadas por la sociedad BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.

3.4.2.1. De la operación No. 8624742 celebrada por cuenta del mandante La Tesalia S.A.

La sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** celebró el 19 de enero de 2009, en calidad de comisionista vendedor, la operación CGT No. 8624742 por un valor futuro de recompra de \$ 493.807.520, pactando como fecha máxima de recompra el 19 de noviembre de 2009 tal y como consta en el comprobante de negociación y en el detalle de la operación en el Sistema de Información Bursátil¹⁶.

¹⁶ Cuaderno No. 2 folios 20 y 21

Tal y como se señaló en los hechos, mediante comunicación del 19 de noviembre de 2009, la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** informó a la CC Mercantil que no se realizaría el pago de la operación. Por lo anterior mediante comunicación OC-552 del 19 de noviembre de 2009, la CC Mercantil solicita se declare el incumplimiento de la misma¹⁷, el cual es certificado por la Bolsa mediante comunicación PSD- 694 del 20 de noviembre de 2009¹⁸.

Respecto del incumplimiento en el pago de la recompra de esta operación señala la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** en sus explicaciones formales: *“Empresa agropecuaria que inicio (sic) el proceso de vinculación el 14 de octubre de 2008 con el envío de documentos para estudio con el fin de establecer CGT’S (Anexo 1.3.1). El 18 de diciembre del mismo año presento (sic) su formato de vinculación con la empresa (Anexo 1.3.2). El 8 de enero de 2009 Gestión Agrícola (avalada por la Cámara como tal) realiza una visita de inspección a la propiedad de La Tesalia en la cual se determina su viabilidad para el engorde de ganado (Anexo 1.3.3). Se inicia el proceso con las aseguradoras enviándoles la documentación respectiva incluida la información financiera (en la cual eran muy concretos para su estudio) para la expedición de las pólizas de sustracción y cumplimiento (Anexo 1.3.4). El 19 de enero de 2009 son enviados a la Cámara para su análisis, verificación y aprobación. Una vez surtido este proceso se canta la operación (Anexo 1.3.5). El 2 de febrero se le envía el comprobante de negociación y su factura correspondiente (Anexo 1.3.6). El 5 de febrero se le envía una relación de saldos de los giros de la operación (Anexo 1.3.7). El 3 de agosto se le envía comunicación informando de la inactividad de la firma, solicitándole tener en cuenta los recursos para el pago en su vencimiento y recomendándole otra comisionista dado que quiera realizar otras operaciones (Anexo 1.3.8). El 19 de noviembre se le informo (sic) a la Cámara del no pago a la fecha de la operación y el 20 del mismo mes la Bolsa certifica el incumplimiento de la operación. El 24 de febrero de 2010 autorizados por la Cámara los señores renuevan la operación pagando el faltante que se produjo en el momento (Anexo 1.3.10)”*.

Respecto de las gestiones previas a la celebración de la operación, adelantadas por la sociedad comisionista, obra en el expediente carta remisoría de documentos del mandante a BAG¹⁹, formularios de gestión agrícola²⁰, formato de vinculación²¹, comunicación del 8 de enero de 2009 remitiendo los documentos a la aseguradora;²² la póliza de seguros del estado²³ y el cuestionario para el seguro²⁴, comunicación del 19 de enero de 2009 en la que consta la entrega de los documentos para la celebración de CGT’s

¹⁷ Cuaderno No. 2 folio 22

¹⁸ Cuaderno No. 2 folio 23

¹⁹ Cuaderno No. 1 folios 401 y 402

²⁰ Cuaderno No. 1 folios 405 a 411

²¹ Cuaderno No. 1 folio 403 y 404

²² Cuaderno No. 1 folio 415

²³ Cuaderno No. 1 folio 413 y 414

²⁴ Cuaderno No. 1 folio 412

a la Cámara de Compensación²⁵, comunicación del 2 de febrero de 2009 en la que se remite al mandante el comprobante de negociación de la operación No. 8624742²⁶.

De otra parte obra en el expediente comunicación del 5 de febrero de 2009 en la que relacionan los giros realizados por el valor de la operación No. 8624742 según instrucciones del mandante²⁷ y comunicación en la que se informa al mandante de la inactivación de la sociedad comisionista señalando que la renovación de operaciones puede realizarla a través de la sociedad comisionista Torres Cortes S.A.²⁸

Por su parte, en lo que se refiere al pago de la operación mediante la realización de una operación subsiguiente, obra en el expediente relación detallada de la negociación CGT a realizar por cuenta del mandante La Tesalia S.A. con fecha del 24 de febrero de 2010²⁹ y comunicación DFAC-140 del 2 de diciembre de 2010 de la CC Mercantil³⁰ en donde informa al área de seguimiento que ya se encuentra cancelada en su totalidad la operación y el último abono fue el 4 de marzo de 2010.

Así las cosas encuentra la Sala que está probado que la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** no cumplió con su obligación de recompra en la fecha pactada para el efectos y adicionalmente el pago total de la operación tuvo lugar 105 días después de la fecha de recompra. Sin embargo serán valoradas por la Sala de Decisión las gestiones adelantadas por la sociedad comisionista y el hecho de que finalmente haya sido pagado el saldo aunque de manera extemporánea, en el acápite de graduación.

3.4.2.2. De la operación No. 8710453 celebrada por cuenta del mandante Amado Antonio Daza Amaya.

La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** celebró el 5 de febrero de de 2009, en calidad de comisionista vendedor, la operación CGT No. 8710453 por un valor futuro de recompra de \$ 155.671.067, pactando como fecha máxima de recompra el 7 de diciembre de 2009 tal y como consta en el comprobante de negociación y en el detalle de la operación en el Sistema de Información Bursátil³¹.

Mediante comunicación del 7 de diciembre de 2009, la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** informa que no se va a realizar la recompra de la operación³². Por lo anterior mediante comunicación OC-575 del 7 de diciembre de 2009, la CC Mercantil

²⁵ Cuaderno No. 1 folio 416

²⁶ Cuaderno No. 1 folio 417

²⁷ Cuaderno No. 1 folio 419

²⁸ Cuaderno No. 1 folio 421

²⁹ Cuaderno No. 1 folio 423

³⁰ Cuaderno No. 2 folio 192

³¹ Cuaderno No. 2 folios 50 y 51

³² Cuaderno No. 2 folio 52



solicita se declare el incumplimiento de la operación³³, el cual es certificado por la Bolsa mediante comunicación PSD-723 del 9 de diciembre de 2009³⁴.

Señala la sociedad comisionista en sus explicaciones formales lo siguiente respecto de esta operación: *“Inició proceso en octubre de 2008 (Anexo 1.6.1), es un ganadero reconocido de Yondo (Puerto Triunfo), el 28 del mismo mes se realizo (sic) una visita por parte de la operadora Gestión Agrícola Ganadera (avalada por la Cámara como tal) (Anexo 1.6.2), el 15 de enero de 2009 se oficializo (sic) el formato de vinculación Anexo (1.6.3), se inicia el proceso con las aseguradoras enviándoles la documentación respectiva incluida la información financiera (en la cual eran muy concretos para su estudio) para la expedición de las pólizas de sustracción y cumplimiento (Anexo 1.6.4) y el 5 de febrero se envía la documentación a la Cámara para su estudio, revisión y aprobación, lo cual lo hace y autoriza cantar la operación (Anexo 1.6.5). En la misma fecha se le envía la liquidación de las operaciones (Anexo 1.6.6) y el 12 se envía los comprobantes de negociación y las facturas correspondientes (Anexo 1.6.7). En junio 1 del mismo año se le envía comunicación recordándole su vencimiento y la consecución de los recursos para su pago (Anexo 1.6.8). El 3 de agosto se le informa la inactividad de la comisionista, se le recuerda el pago y se le presenta otra comisionista para renovar su operación (Anexo 1.6.9). El 7 de diciembre se le comunica a la Cámara su no pago a la fecha. Inicia el proceso de renovación con otra comisionista (Anexo 1.6.10) el cual no se pudo concretar debido a que la Cámara prefirió el pago de lo adeudado (Anexo 1.6.11). Ha realizado varias visitas a la Cámara invitado por la comisionista, se le ha contactado en múltiples ocasiones, se le ha enviado estado de cuenta y el mandante ha cancelado la mayoría de la deuda. Está pendiente de un préstamo para cancelar definitivamente su obligación”.*

Respecto de las gestiones previas a la celebración de la operación, adelantadas por la investigada, obra en el expediente certificación expedida por el revisor fiscal en la que constan los ingresos mensuales del mandante por venta de ganado (16 de octubre de 2008)³⁵, certificado del BVBA³⁶, certificación comercial de DISTRIAGRO³⁷, consulta en listas OFAC y ³⁸ CIFIN,³⁹ formulario de registro del mandante de Gestión Agrícola Ganadera S.A.⁴⁰, formulario de vinculación⁴¹, cuestionario para seguro de hurto de ganado⁴², remisión de documentos para celebración del CGT a la Cámara de Compensación⁴³,

³³ Cuaderno No. 2 folio 53

³⁴ Cuaderno No. 2 folio 54

³⁵ Cuaderno No. 1 folio 308

³⁶ Cuaderno No. 1 folio 307

³⁷ Cuaderno No. 1 folio 306

³⁸ Cuaderno No. 1 folio 305

³⁹ Cuaderno No. 1 folios 300 a 304

⁴⁰ Cuaderno No. 1 folios 295 a 299

⁴¹ Cuaderno No. 1 folio 294

⁴² Cuaderno No. 1 folio 293

⁴³ Cuaderno No. 1 folio 292



liquidación inicial de la operación remitida al mandante 05 de febrero de 2009⁴⁴ y remisión del comprobante de negociación el 12 de febrero de 2009⁴⁵.

Adicionalmente, obra en el expediente comunicación del 1 de junio de 2009 mediante la cual la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** informa del vencimiento de la operación⁴⁶, comunicación informando la inactividad de la sociedad comisionista el 3 de agosto de 2009⁴⁷ y correo electrónico del 20 de enero de 2010 informando que no se realizarán mas operaciones por cuenta de ese cliente.⁴⁸

En lo que se refiere a las gestiones desplegadas por la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** para propender por el pago de los saldos pendientes, obran en el expediente los siguientes documentos: (i) correo electrónico del 16 de junio de 2010 informando que el cliente efectuó un abono de \$10 millones, (ii) correo electrónico del 23 de septiembre de 2010 informando a la Cámara los acuerdos llegados con el cliente, para la renovación de operaciones⁴⁹, (iii) correo electrónico del 27 de septiembre de 2010 mediante el cual remite al cliente el estado de cuenta⁵⁰, (iv) correo electrónico del 5 de octubre de 2010⁵¹ referido a la posibilidad de renovación de la operación, (v) correo electrónico del 6 de octubre de 2010 en donde solicita se confirmen unos pagos⁵², (vi) correo electrónico del 25 de octubre de 2010 en el que la CC Mercantil informa al mandante el acuerdo al que llegaron, que consiste en dos pagos, uno el 29 de octubre de 2010 por un valor de \$16.000.000 y el 28 de octubre envió de información para formalizar el acuerdo de pago⁵³, (vii) correo electrónico del 19 de noviembre de 2010 en el que la CC Mercantil informa al mandante el estado de cuenta con los intereses proyectados a noviembre 30⁵⁴, (viii) correo electrónico dirigido a la CC Mercantil del 26 de abril de 2011, mediante el cual la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** remite la consignación del mandante y su archivo adjunto⁵⁵ y (ix) correo electrónico del 12 de julio de 2011 referido a una abono para la operación 8710453⁵⁶.

De acuerdo con lo anterior y con la comunicación PC-0094 del 28 de febrero de 2012 remitida por la CC Mercantil⁵⁷ a la Sala de Decisión, el saldo a la fecha de la operación

⁴⁴ Cuaderno No. 1 folio 291

⁴⁵ Cuaderno No. 1 folio 290

⁴⁶ Cuaderno No. 1 folio 289

⁴⁷ Cuaderno No. 1 folio 288

⁴⁸ Cuaderno No. 1 folio 285

⁴⁹ Cuaderno No. 1 folio 283

⁵⁰ Cuaderno No. 1 folio 281

⁵¹ Cuaderno No. 1 folio 278

⁵² Cuaderno No. 1 folio 279

⁵³ Cuaderno No. 2 folio 186

⁵⁴ Cuaderno No. 2 folio 185

⁵⁵ Cuaderno No. 1 folio 275

⁵⁶ Cuaderno No. 1 folio 273

⁵⁷ Cuaderno No. 3 folio 095

corresponde a la suma \$20.529.047. Adicionalmente informa la CC Mercantil que no existe acuerdo de pago suscrito con el mandante Amado Antonio Daza.

De esta manera encuentra la Sala que está probado el incumplimiento en la recompra de la operación en las fechas pactadas. Sin embargo, se tendrán en cuenta las gestiones adelantadas por la sociedad, en especial aquellas encaminadas a propender por el pago de los saldos pendientes, manteniendo contacto permanente con el cliente para mitigar el impacto del daño causado, en el acápite de graduación de la sanción y se consideraran para esos efectos.

3.4.2.3. De la operación No. 8710451 celebrada por cuenta del mandante Joel Merchán Suarez.

La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** celebró el 5 de febrero de 2009, en calidad de comisionista vendedor, la operación CGT No. 8710451 por un valor futuro de recompra de \$ 124.536.853, pactando como fecha máxima de recompra el 7 de diciembre de 2009 tal y como consta en el comprobante de negociación y en el detalle de la operación en el Sistema de Información Bursátil⁵⁸.

Mediante comunicación del 7 de diciembre de 2009, **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** informa que no se va a realizar la recompra de la operación⁵⁹. De acuerdo con lo anterior mediante comunicación OC-576 del 7 de diciembre de 2009, la CC Mercantil solicita se declare el incumplimiento de la operación 8710451⁶⁰, el cual es certificado por la Bolsa mediante comunicación PSD-724 del 9 de diciembre de 2009⁶¹.

Al respecto señala la sociedad comisionista en su escrito de explicaciones formales: *“Inició proceso en noviembre del 2008 (Anexo 1.7.1), es un ganadero del Caquetá en el área del Pajuil, el 15 de enero se realizo (sic) visita por parte de la operadora Gestión Agrícola ganadera (...) el 26 de enero del mismo año se oficializo (sic) el formato de vinculación (Anexo 1.7.3), se inicia el proceso con las aseguradoras enviándoles la documentación respectiva incluida la información financiera (...) para la expedición de las pólizas de sustracción y cumplimiento (Anexo 1.7.4) y el 5 de febrero se envía la documentación a la Cámara para su estudio, revisión y aprobación, la cual la acepta y autoriza cantar la operación (Anexo 1.7.5). En la misma fecha se le envía la liquidación de las operaciones (Anexo 1.7.6) y el 12 se envía los comprobantes de negociación y las facturas correspondientes (Anexo 1.7.7). En junio 1 del mismo año se le envía comunicación recordándole su vencimiento y la consecución de los recursos para su pago (Anexo 1.7.8). El 7 de diciembre se informa a la Cámara su no pago a la fecha. El 27 de enero de 2010 se inicia el proceso para renovación el cual no se puede concretar con Opciones Bursátiles (Anexo 1.7.9). Se le ha invitado*

⁵⁸ Cuaderno No. 2 folios 58 y 59

⁵⁹ Cuaderno No. 2 folio 60

⁶⁰ Cuaderno No. 2 folio 61

⁶¹ Cuaderno No. 2 folio 62

mandante que pague⁷⁷ y comunicación del 9 de junio de 2011 con cobro formal al mandante⁷⁸.

De acuerdo con comunicación PC-0094 del 28 de febrero de 2012 remitida por la CC Mercantil⁷⁹ a la Sala de Decisión, el saldo a la fecha de la operación corresponde a la suma \$106.536.853 toda vez que el mandante ha efectuado abonos por un valor de \$18.000.000. Adicionalmente informa la CC Mercantil que no existe acuerdo de pago suscrito con el mandante Joel Merchán.

De esta manera encuentra la Sala que está probado que **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** luego de presentado el incumplimiento efectuó diferentes gestiones tendientes a propender por el pago de lo adeudado, lo cual si bien no exime de responsabilidad toda vez que incumplió con su deber de pagar la operación en la fecha pactada para el efecto, teniendo en cuenta que se encontraba actuando en virtud de un contrato de comisión, si será tenido en cuenta para efectos de graduación de la sanción, anotando que el saldo pendiente de pago corresponde a una suma significativa.

3.4.2.4. De las operaciones No. 8767579, 8767581, 8767582, 8767583, 8767586 y 8767589 celebradas por cuenta del mandante Restrepo Cadavid y Cia S en C.S.

La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, celebró el día 17 de febrero de 2009, las operaciones CGT identificadas con los números 8767579, 8767581, 8767582, 8767583, 8767586 y 8767589 por un valor futuro total de \$709.279.936 con fecha máxima de recompra el 17 de diciembre de 2009, tal y como consta en los comprobantes de negociación de las operaciones⁸⁰ y en el sistema de información bursátil⁸¹.

El día pactado para la recompra de las operaciones, la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** remite comunicación a la CC Mercantil informado que no se efectuará el pago de las mismas⁸². De acuerdo con lo anterior mediante comunicación OC-601 del 17 de diciembre de 2009, la CC Mercantil solicita a la Bolsa la declaratoria de incumplimiento de las operaciones⁸³, la cual es certificada por la Bolsa mediante las siguientes comunicaciones: (i) PSD-745 del 21 de diciembre de 2009 para la operación No. 8767579⁸⁴, (ii) PSD-746 del 21 de diciembre de 2009 para la operación No. 8767581⁸⁵, (iii)

⁷⁷ Cuaderno No. 1 folio 247

⁷⁸ Cuaderno No. 1 folio 243

⁷⁹ Cuaderno No. 3 folio 095

⁸⁰ Cuaderno No. 2 folios 72, 80, 86, 90, 98 y 104.

⁸¹ Cuaderno No. 2 folios 74, 79, 85, 92, 97 y 106.

⁸² Cuaderno No. 2 folio 107

⁸³ Cuaderno No. 2 folios 108

⁸⁴ Cuaderno No. 2 folio 77

Así mismo hacen parte del expediente las instrucciones de giro del mandante del 17 de febrero de 2009⁹⁶, la remisión de comprobantes de negociación⁹⁷, comunicación del 1 de junio de 2009 informando el vencimiento de las operaciones⁹⁸ y comunicación del 3 de agosto de 2009 en la cual la sociedad comisionista informa sobre su inactivación y señala que la renovación de operaciones puede realizarla a través de la sociedad Torres Cortes S.A.⁹⁹

De otra parte, mediante comunicación del 3 de mayo de 2011 la sociedad investigada envía a su mandante el estado de cuenta a esa fecha¹⁰⁰ y adicionalmente hacen parte del expediente las constancias de devolución de comunicaciones remitidas al mandante¹⁰¹.

Mediante comunicación PC-0094 del 28 de febrero de 2012 remitida por la CC Mercantil¹⁰² a la Sala de Decisión, informa que el saldo incumplido es de \$709.279.936, es decir, la totalidad del valor futuro pactado para estas operaciones y que no tiene acuerdo suscrito con el mandante Restrepo Cadavid.

Al respecto considera la Sala que si bien se evidencian algunas gestiones para intentar localizar al mandante y propender por el pago del saldo pendiente, no es aceptable que más de dos años después no se haya efectuado pago alguno por concepto del incumplimiento de las operaciones estudiadas, situación que genera un gran riesgo de liquidez para la CC Mercantil y adicionalmente un riesgo reputacional para el mercado en general.

3.4.2.5. De las operaciones No. 8992380 y 8992381 celebradas por cuenta del mandante Luz Elena Jaramillo Murillo.

La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, celebró el día 2 de abril de 2009, las operaciones CGT identificadas con los números 8992380 y 8992381 por un valor futuro total de \$ 98.443.549 con fecha máxima de recompra el 2 de febrero de 2010, tal y como consta en los comprobantes de negociación de las operaciones¹⁰³ y en el sistema de información bursátil¹⁰⁴.

⁹⁶ Cuaderno No. 1 folio 185

⁹⁷ Cuaderno No. 1 folio 184

⁹⁸ Cuaderno No. 1 folio 183

⁹⁹ Cuaderno No. 1 folio 182

¹⁰⁰ Cuaderno No. 1 folios 178 y 179

¹⁰¹ Cuaderno No. 1 folio 173

¹⁰² Cuaderno No. 3 folio 095

¹⁰³ Cuaderno No. 2 folios 133 y 139

¹⁰⁴ Cuaderno No. 2 folios 132 y 138



Mediante comunicación del 2 de febrero de 2010 **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** informa que no se va a realizar la recompra de las operaciones 8992380 y 8992381¹⁰⁵. Por lo anterior, mediante comunicación OC-050 de la misma fecha la CC Mercantil solicita a la Bolsa la declaratoria de incumplimiento de las operaciones¹⁰⁶, la cual es certificada mediante comunicaciones PSD-163 y PSD-164 del 3 de febrero de 2010¹⁰⁷.

Al respecto explica la sociedad comisionista que la mandante inició proceso en enero de 2009, se efectuó visita el 21 de marzo por parte del operador ganadero, se presentaron documentos y se efectuó la vinculación y el trámite con las aseguradoras. Señala asimismo: *“El 21 de marzo mismo del año envía a la comisionista una instrucción de giro para que los recursos de la venta de los contratos ganaderos sean girados a la firma Agroindustrias del Valle del Risaralda Ltda., lo que comprueba su participación en negocios del agro (...). El 31 del mismo mes envió un examen físico de un lote de ganado Cebú propiedad de la señora Luz Elena Jaramillo Murillo el cual las descarta para reproducción (...). El junio 1 (sic) del 2009 se le remite comunicación informándole los vencimientos que tiene pendiente con la comisionista recordándole el compromiso adquirido con la Bolsa y solicitándole tener los recursos para consignarlos en la fecha establecida (...). Durante el año 2010 se le contacto por todos los medios (Anexo 1.12.11) hablando no solo con ella sino con el hermano al cual se encargo el manejo de sus bienes, de acuerdo a la versión de la señora, por viajes continuos a Ecuador debido a que estaba en proceso de separación conyugal y existían bienes del matrimonio en ese país. Se le ha solicitado varias veces el pago pero ha alegado imposibilidad de hacerlo”.*

En lo que se refiere a las gestiones previas adelantadas por la sociedad comisionista, obran en el expediente los siguientes documentos: consulta CIFIN y OFAC¹⁰⁸, formulario proyecto productivo de Gestión Agrícola¹⁰⁹, formato de vinculación¹¹⁰, cuestionario para seguro de hurto de ganado¹¹¹, instrucción de giro de la mandante¹¹², certificación de veterinario en la hacienda bonanza del lote de ganado del 31 de marzo de 2009¹¹³, cuadro con relación detallada de semovientes¹¹⁴, remisión de documentos a la Cámara de Compensación del 2 de abril de 2009¹¹⁵, liquidación inicial de la operación remitida al mandante 2 de abril de 2009¹¹⁶, liquidación inicial de la operación remitida al mandante 7 de abril de 2009¹¹⁷ y junio 1 de 2009¹¹⁸.

¹⁰⁵ Cuaderno No. 2 folio 140

¹⁰⁶ Cuaderno No. 2 folio 141

¹⁰⁷ Cuaderno No. 2 folio 136 - 142

¹⁰⁸ Cuaderno No. 1 folio 107a 113

¹⁰⁹ Cuaderno No. 1 folios 100 a 106

¹¹⁰ Cuaderno No. 1 folio 99

¹¹¹ Cuaderno No. 1 folio 98

¹¹² Cuaderno No. 1 folio 97

¹¹³ Cuaderno No. 1 folio 96

¹¹⁴ Cuaderno No. 1 folios 91 a 94

¹¹⁵ Cuaderno No. 1 folio 90

¹¹⁶ Cuaderno No. 1 folios 88 y 89

¹¹⁷ Cuaderno No. 1 folio 87

Adicionalmente obra en el expediente matrícula inmobiliaria del predio rural¹¹⁹, certificado de cámara de comercio¹²⁰, certificación financiera de Serfinanza S.A. para crédito de electrodomésticos y TC¹²¹, certificación laboral como directora de consultoría de la empresa Conconsult Ltda. desde el 28 de junio de 2000¹²², certificación de hacienda Portugal en la cual se sostiene que la señora mantiene una relación comercial derivada de la compra de ganado del 5 de febrero de 2009¹²³ y certificación comercial¹²⁴, certificación de CMR Falabella¹²⁵, certificación de paz y salvo de telefónica móviles de Colombia¹²⁶, Paz y salvo de la empresa UNE¹²⁷, certificación de Davivienda¹²⁸, certificado de tradición del lote de Pereira¹²⁹, declaración de renta, estados financieros, certificado de ingresos y retenciones¹³⁰, contrato de arrendamiento rural del 20 de marzo de 2009¹³¹ y certificado de propiedad del ganado¹³².

De acuerdo con lo anterior, es claro que se solicitó amplia información para efectos del conocimiento del mandante.

Es de anotar que obra en el expediente informe remitido vía correo electrónico por la doctora Diana Patricia Niño al Área de Seguimiento¹³³, sobre la visita efectuada a la Finca Bonanza el 11 de junio de 2010, en el cual, se señala que el administrador de la finca que lleva 1 año trabajando no conoce a la señora Luz Helena Jaramillo. En la finca había 43 animales de propiedad de Alejandro Jaramillo (hermano) que fueron retirados de la finca a mediados del año 2009 por el propietario. De otra parte en la visita practicada a la Sra. Luz Helena Jaramillo, en su lugar de trabajo, se señala *“manifiesta no conocer la finca y explica que ella prestó su nombre para realizar un crédito bancario y así ayudarle a su hermano, Alejandro Jaramillo, quien se encontraba en difícil situación económica y no podía realizar la solicitud de crédito. Con ese dinero el señor Alejandro Jaramillo compró el ganado que se encontraba hasta mediados del año pasado en la finca”*

¹¹⁸ Cuaderno No. 1 folio 86

¹¹⁹ Cuaderno No. 1 folio 82

¹²⁰ Cuaderno No. 1 folio 81

¹²¹ Cuaderno No. 1 folio 80

¹²² Cuaderno No. 1 folio 78

¹²³ Cuaderno No. 1 folio 74

¹²⁴ Cuaderno No. 1 folio 73

¹²⁵ Cuaderno No. 1 folio 72

¹²⁶ Cuaderno No. 1 folio 72

¹²⁷ Cuaderno No. 1 folio 71

¹²⁸ Cuaderno No. 1 folio 69

¹²⁹ Cuaderno No. 1 folio 68

¹³⁰ Cuaderno No. 1 folios 57 a 66

¹³¹ Cuaderno No. 1 folios 54 a 56

¹³² Cuaderno No. 1 folio 53

¹³³ Cuaderno No. 2 folios 286 a 288



No obstante lo anterior, en el pliego de cargos fue archivada la conducta referida al deber de información, asesoría e inexistencia de los subyacentes con base en los siguientes fundamentos:

La investigada con su escrito de explicaciones aportó una serie de documentos que permiten evidenciar que tenía conocimiento de la actividad desarrollada por la mandante y que conducían a concluir que la señora Luz Helena Jaramillo Murillo mantenía relaciones comerciales referentes a la venta de ganado; así mismo, sus estados financieros daban cuenta del conocimiento en el manejo de tales semovientes, pues de los mismos se infiere que dedicaba parte de su actividad a la comercialización de tal subyacente. De igual forma, la mandante no solo tenía experiencia en las labores antes mencionadas, sino que percibía ingresos por una asesoría como Directora de Interventoría en la compañía Conconsult Ltda., calidad que permitía inferir que sus conocimientos y perfil como cliente de la sociedad comisionista de bolsa no eran los de una sencilla dueña de una cafetería, como quedó plasmado en el informe de visita, sino que su perfil correspondía al de una cliente medianamente experta o con algún conocimiento básico y que podía entender qué tipo de negociación se proyectaba realizar por su cuenta en este escenario.

De lo manifestado con anterioridad se concluye que quedó evidenciado que la investigada suministró a la mandante la información relevante sobre las condiciones de las negociaciones celebradas por su cuenta, por cuanto la señora Jaramillo conocía sus características básicas (...) se comprueba que la investigada proveyó la información suficiente para que las operaciones por cuenta de la señora Jaramillo fueran cantadas en el corro de la Bolsa. Por lo tanto, derivado de lo anterior, se concluye que la encartada no indujo en error a la mandante, pues como quedó probado, la señora Jaramillo obtuvo de parte de Bursátiles Agrarios de Colombia S.A. todas las herramientas que le permitieron formarse el conocimiento adecuado para autorizar a la firma comisionista a celebrar operaciones por su cuenta, por lo que se concluye que no actuó sin orden en este escenario, así como tampoco faltó a los deberes de información y asesoría que le asisten como profesional del mercado.

En lo que tiene que ver con la inexistencia del subyacente, la firma comisionista de bolsa en el mismo escrito allega copia del Certificado de Propiedad de Ganado Compra Venta No. AA 105552, emitido por Codegar, según el cual se evidencia que la mandante era propietaria de 106 novillas y 66 novillos de raza cebú al momento de la celebración de las operaciones investigadas. Así mismo, en el informe del operador ganadero, cuya visita se habría realizado los días 21, 25 y 27 de marzo (en el documento no se indica el año), en el folio 100, se señala que “el ganadero cuenta con 40.039 Kg en ganado comercial equivalente a 8 CGTs, animales de levante ubicados en una finca con el alimento y las instalaciones suficientes para ellos (...)”, mientras que en el folio 102 del mismo documento, se informa que la Finca Bonanza cuenta con un inventario de 66 machos de levante y 149 hembras de levante, lo cual permitiría inferir que la señora Jaramillo contaba con los semovientes requeridos para celebrar las operaciones en este recinto bursátil.

(...)

Por las razones anteriormente expuestas, se encuentra probado que las conductas endilgadas en la SFE a la firma comisionista de bolsa Bursátiles Agrarios de Colombia S.A. en relación con las operaciones celebradas por cuenta de la señora Luz Helena Jaramillo Murillo fueron desvirtuadas por la encartada con el acervo probatorio adjunto a la respuesta a las explicaciones solicitadas; en consecuencia, este Despacho encuentra que las mismas no serán objeto de reproche, por lo cual deberá ordenarse el archivo de la investigación en cuanto a las conductas cuestionadas se refiere.

De acuerdo con lo anterior, no se pronunciará la Sala respecto de estas conductas. Es de aclarar que de acuerdo con comunicación DFAC-140 del 2 de diciembre de 2010 la CC Mercantil¹³⁴ informa al área de seguimiento que a la fecha presenta un saldo de \$98.443.549 –el valor futuro total de las operaciones- y que la mandante fue denunciada penalmente por la CC Mercantil. Información que es reiterada por la CC Mercantil mediante comunicación PC-0094 del 28 de febrero de 2012 remitida a la Sala de Decisión¹³⁵.

Así, está probado el incumplimiento en la recompra de las operaciones objeto de investigación, sin existir causal eximente de responsabilidad y que más de dos (2) años después, aún no se ha efectuado pago alguno sobre el saldo incumplido. Sin embargo se tendrán en cuenta las gestiones desplegadas por la sociedad, para la graduación de la sanción.

3.4.3. De las situaciones alegadas por la investigada como situaciones constitutivas de fuerza mayor.

Concuera la Sala de Decisión con la posición del área de seguimiento en cuanto la disminución del precio del ganado debido a la crisis de sector no es una situación que pueda catalogarse como constitutiva de fuerza mayor en este mercado.

En efecto, la posición de la Corte Suprema de Justicia, sobre los elementos que deben examinarse en situaciones de fuerza mayor o caso fortuito, pueden recapitularse en la sentencia 6461 de julio 4 de 2002, la cual afirma:

“Siendo ese el quid de la acusación, conviene recordar que para que un hecho pueda considerarse constitutivo del fenómeno en mención debe estar revestido de dos características esenciales como son la imprevisibilidad y la irresistibilidad. Tiene lugar la primera cuando se trate de un acontecimiento “súbito, sorpresivo, excepcional o de rara ocurrencia”, mientras que la segunda se tipifica cuando tal acontecer sea “inevitable, fatal, imposible de superar en sus consecuencias”¹³⁶.

¹³⁴ Cuaderno No. 2 folio 192

¹³⁵ Cuaderno No. 3 folio 095

¹³⁶ Sent. de Cas. Civ. de 26 de enero de 1982.

En lo que respecta a la imprevisibilidad, ésta ha sido estudiada ampliamente por la jurisprudencia llegando a la siguiente conclusión: *“sin perjuicio de algunas matizaciones o combinaciones efectuadas por la Corte en el pasado (Sentencia del 26 de enero de 1.982, entre otras), tres criterios sustantivos han sido esbozados por ella, en orden a establecer cuando un hecho, in concreto, puede considerarse imprevisible, en la medida en que es indispensable, como lo ha recordado la Corte una y otra vez, examinar cada situación de manera específica y, por contera, individual, a fin de obviar todo tipo de generalización: 1) El referente a su normalidad y frecuencia; 2) El atinente a la probabilidad de su realización, y 3) El concerniente a su carácter inopinado, excepcional y sorpresivo”*¹³⁷.

Al respecto debe precisarse 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. En efecto, no es posible argumentar que en un mercado como el agropecuario la variación de precios podría constituirse en un hecho imposible de prever ya que no es sorpresivo ni de rara ocurrencia. Así, no es factible asegurar que un profesional experto y prudente no hubiese podido prever que la situación en el mercado podría presentarse, en efecto, una situación de crisis no se presenta de un día para otro y por tanto, al momento de celebración de las operaciones era factible determinar la probabilidad de su realización.

Ahora bien, en cuanto a la irresistibilidad tenemos que se debe entrar a analizar si la sociedad comisionista previendo el hecho adoptó todas medidas adecuadas para evitar que se presentara. Al respecto, si bien una situación propia del mercado, no es posible de resistir por parte de la sociedad comisionista si debió adoptar las medidas tendientes a propender por obtener los recursos por parte de sus clientes antes del vencimiento de las operaciones. En efecto, la investigada debió realizar gestiones desde el momento en que evidenció que el mercado se encontraba en dificultades, para efectos de reunir de manera previa y de una forma oportuna los recursos por parte de sus mandantes, y en el caso en que esto no sucediera, debió haber adoptado medidas para cumplir con su obligación de pago en la fecha establecida.

En efecto, tanto la crisis como el desarrollo de las operaciones tienen lugar en un lapso amplio de tiempo que implican que no se trata de situaciones intempestivas sino por el contrario, que permiten adoptar las medidas pertinentes cuando se ha efectuado un análisis juicioso de riesgos y se tienen mecanismos de mitigación y planes de contingencia.

Es por esto que no se trata de una situación irresistible pues se podían evitar sus consecuencias –el incumplimiento- si la sociedad comisionista contara con adecuado sistema de administración de riesgos que debe comprender como mínimo lo siguiente: (i)

¹³⁷ Corte Suprema de Justicia. Sentencia de 23 de junio de 2000. M.P.



identificación de los riesgos potenciales; (ii) evaluación de los riesgos analizando su severidad, frecuencia, incidencia y causas; (iii) mecanismos de mitigación de los riesgos para enervar o limitar las consecuencias de su ocurrencia o para activar planes de contingencia tendientes a aminorar el impacto patrimonial de su ocurrencia e (iv) instrumentos de monitoreo de los riesgos que le permitan realizar un seguimiento de los mismos y verificación del cumplimiento de las políticas para su administración y mitigación.

Por lo anterior concuerda la Sala con el área de seguimiento cuando menciona: *“Un aspecto que tiene que analizarse para determinar si en este tipo de contratos y frente a las obligaciones asumidas en virtud de los mismos, el intermediario del mercado bursátil pudo verse afectado por los acontecimientos alegados, debe comprender el papel que juega cuando, en razón del mandato conferido por un cliente, incursiona en el mercado que la Bolsa administra y su condición de profesional experto en el mercado, pues tales características le exigen el despliegue de una actividad que debe estar revestida de la mayor prudencia y cuidado en virtud de los intereses que en relación con su actuación debe tutelar, por ello es que a este tipo de agentes se les exige contar con una apropiada estructura de administración y gestión de riesgos, que les permita evaluar las diversas circunstancias que, en razón de los bienes que se negocian, podrían influir en el cumplimiento de la operación, particularmente, cuando como sustrato de la operación que se celebra, se encuentra en cabeza del vendedor la prestación del servicio de custodia y engorde de semovientes; previsión que debe comprender por tanto la estimación de las posibles alternativas de acción cuando el subyacente negociado, en virtud de los contratos de mandato celebrados en el escenario de negociación, puedan llegar a sufrir una merma considerable, no alcancen el peso o precio deseado, o bien, por cualquier circunstancia, dada su naturaleza desaparezcan, por fenómenos naturales, climatológicos, sanitarios, políticos, etc. los cuales si bien, son ajenos a la voluntad del comisionista, no están exentos de acaecer, factores que en atención al carácter profesional del agente, pueden ser dimensionados por el operador del mercado”.*

Así las cosas, encuentra la Sala que el hecho alegado por la sociedad comisionista no puede catalogarse como imprevisible e irresistible y por tanto no podría constituirse en una situación de fuerza mayor eximente de responsabilidad.

Adicionalmente, debe anotarse que la obligada al pago es la sociedad comisionista en virtud del contrato de comisión por el cual actúa en este escenario. Por lo tanto, no le es dable alegar la falta de provisión de fondos por parte de su mandante, como justificación al incumplimiento de una operación de bolsa.

3.4.4. De las pólizas y cumplimiento de los procedimientos previos a la celebración de la operación.

Señala la investigada como argumento de defensa que se constituyeron las pólizas respectivas antes de la celebración de las operaciones. En el mismo sentido considera que

el cumplimiento de los procedimientos previos a la celebración de la operación, podría ser una causal de justificación de la conducta.

Al respecto se debe aclarar que los mecanismos establecidos por la Bolsa y la CC Mercantil bien sea para la celebración de las operaciones o para la constitución de garantías no pueden ser tenidos como una justificación para el incumplimiento de las operaciones, ni pretender que el órgano disciplinario no realice un juicio de reproche por incumplimiento de las normas antes de que éstos se pongan en marcha.

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

En el mismo sentido, efectuar los procedimientos previos exigidos para la celebración de las operaciones, si bien consiste en una obligación de las sociedades comisionistas que actúan en este mercado difiere de aquella que obliga al cumplimiento de la operación y en ese sentido el cumplimiento de la primera no excluye el cumplimiento de la segunda.

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

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

La obligación de recompra se encuentra específicamente establecida en la Resolución 001 de 2002 de la entonces CRC Mercantil, como se anotó previamente y en el numeral 3.11.2 del Boletín Instructivo No. 09 de 2007 de la CRC Mercantil que determina que el incumplimiento final de la operación financiera se refiere al *“Evento presentado cuando en la fecha donde la obligación de pago debe ser cumplida, la recompra no es efectuada por parte de la*

el numeral 6 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento que establece la obligación de: “6. *Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad*”, en concordancia con lo establecido en el numeral 8 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006 que determina la obligatoriedad de “*Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, y precisión, procurando la satisfacción de los intereses de seguridad, honorabilidad y diligencia, lo cual implica el sometimiento de su conducta a las diversas normas que reglamentan su actividad profesional, ya provengan del Estado, de las mismas bolsas o constituyan parte de los sanos usos y prácticas del comercio o del mercado público de valores*”.

Al respecto es preciso resaltar que el carácter de profesional del comisionista de bolsa que actúa en este mercado, lleva inherente una obligación de lealtad que implica el cumplimiento de diversos deberes que se desprenden de la misma, los cuales tanto la ley como la jurisprudencia han identificado de forma no taxativa. Entre estos se encuentran el deber de información, de vigilancia, de transparencia y la obligación de ejecutar el contrato entre otros. Respecto de esta última obligación ha mencionado la doctrina: “*Como es evidente, la primera obligación que se desprende del principio de lealtad es la de ejecutar el contrato, es decir, cumplir las obligaciones como “un buen profesional”, procediendo al efecto con el grado de previsibilidad, cuidado y diligencia a que está sometido y empleando todos los medios razonables a su alcance para lograr el objetivo buscado por su acreedor al contratar, lo que significa que el profesional debe actuar con los medios y el propósito necesarios para que su cliente alcance la finalidad social, económica o jurídica que persigue. Por ende el profesional debe prestar los servicios a que se comprometió en la forma y en la oportunidad estipuladas o usuales*”.

Siendo esto así y considerando el acervo probatorio, y la defensa presentada por la sociedad investigada **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, la Sala de Decisión No. 3 de la Cámara Disciplinaria encuentra mérito suficiente para sancionar.

IV. OMISIÓN AL DEBER DE HACER SEGUIMIENTO AL PROCESO DE CUSTODIA Y ENGORDE DE LOS SEMOVIENTES AFECTOS A LA OPERACIÓN FINANCIERA NO. 8767447.

4.1. Hechos.

- 4.1.1.** La señora Flor Alba Ayala Rodríguez, mandante vendedora en la operación de CGT No. 8767447 celebrada el 17 de febrero de 2009, mediante comunicación del 6 de febrero de 2010, remite una queja a la entonces CRCBNA en donde señala que la sociedad comisionista y el operador ganadero: “*(...) descontaron del préstamo la suma de \$1.080.000.00 correspondiente a la Asistencia técnica y en los 300 días del contrato, no efectuaron las visitas de Asistencia Técnica, ni se rindieron informes*”.
- 4.1.2.** La Directora Financiera y Administrativa de la CRCBNA hoy CC Mercantil puso en conocimiento del Área de Seguimiento dicha queja mediante correo electrónico del 9 de febrero de 2010¹³⁹.

¹³⁹ Cuaderno Expediente No. 63 Bursátiles Agrarios de Colombia S.A. folios 193 al 203

4.2. Solicitud Formal de Explicaciones y respuesta a las mismas.

El Área de Seguimiento, solicitó explicaciones institucionales a la sociedad comisionista investigada **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** mediante comunicación ASI-263-11 del 28 de julio de 2011 por diferentes conductas que podrían vulnerar las normas legales y reglamentarias aplicables, derivadas de la queja interpuesta por la señora Flor Alba Ayala Rodríguez.

En sus explicaciones formales, la sociedad comisionista se refiere a las conductas señaladas por el área de seguimiento y de manera específica en lo que se refiere al deber de hacer seguimiento al proceso de custodia y engorde de los semovientes afectos a la operación financiera No. 8767447 únicamente señala: *“De la visita que la operadora Gestión Agrícola Ganadera (avalada por la Cámara como tal) realizada el 22 de enero de 2009 se puede concluir que tenía un negocio ya montado, con instalaciones as (sic) cuales las revisan todos los días, que tienen funcionarios como un administrador y un veterinario que velan por la mismas y por los animales, que no está tan lejos de los centros urbanos y que no tienen amenazas de robo o terrorismo que las afecte”.*

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

Señala el Área de Seguimiento que la sociedad investigada no aportó documentación alguna que desvirtúe el incumplimiento a la obligación de hacer seguimiento al proceso de custodia y engorde de los semovientes ni tampoco se encuentra dentro del acervo probatorio prueba alguna de que se hayan realizado las visitas obligatorias o haya entregado a la CC Mercantil los informes trimestrales acorde con el artículo 11 de la Resolución No. 001 de 2008 de la CRCBNA hoy CC Mercantil.

Al respecto señala que: *“(...) la función del intermediario de valores no se limita a cantar la operación en rueda e informar a sus mandantes acerca del negocio que han cerrado en este escenario, es pertinente que hagan gala de su profesionalismo como operadores de este mercado y, en ese sentido, están llamados a adelantar una serie de actividades propias de su labor de manera previa, concomitante y posterior a la celebración de operaciones bursátiles. Es así como, entre las actividades a las que se ha hecho referencia, se encuentran la de reunir la documentación exigida por la CC Mercantil para asentar la operación una vez se cante en el corro de la Bolsa, la cual al ser recibida permite inferir que el comisionista de bolsa previamente ha verificado que la información contenida en los documentos que sirven como soporte de la operación se ha confirmado de manera íntegra y no da lugar a equívocos. Así mismo, una vez celebrada la operación, se generan algunos compromisos en cabeza de la sociedad comisionista que permiten evidenciar si el objeto del contrato de compraventa concertado está siendo cumplido o no; tales compromisos implican la verificación de la custodia y engorde de los semovientes, actividad que la obligada desarrolla junto con el operador ganadero, tal como lo establece la Resolución No. 001 de 2008 de la CRCBNA hoy CC Mercantil (artículo 5.2.)”.*

De acuerdo con lo anterior, el área de seguimiento eleva cargos a la sociedad investigada por cuanto omitió efectuar el seguimiento adecuado del proceso de custodia de los semovientes así como con el deber de presentar los correspondientes informes trimestrales a la entonces CRCBNA.

Tal y como se anotó en los antecedentes, en el pliego de cargos fueron archivadas algunas de las conductas sobre las cuales se solicitaron explicaciones formales, relacionadas con la queja interpuesta por la señora Flor Alba Ayala Rodríguez.

En efecto frente al deber de información y asesoría se señaló que de acuerdo con las pruebas obrantes en el expediente *“(…) se evidencia que efectivamente la señora Ayala tenía cierto conocimiento de la operatividad de las negociaciones celebradas en este escenario bursátil, aunado al hecho de que su profesión y la venta de ganado del que daban cuenta los estados financieros presentados a la investigada para su vinculación, le permitían acreditar alguna experiencia en el manejo de los negocios relacionados con este tipo de semovientes”*. En el mismo sentido se menciona que se desvirtuó la eventual inducción en error frente a las características del negocio *“(…) por cuanto se evidencia que efectivamente la quejosa tenía conocimiento y documentación que la informaban sobre los detalles y las implicaciones de celebrar un contrato ganadero a término en el escenario bursátil que la BMC Exchange administra, los cuales no la hacían experta en el mercado, pero sí le daban el conocimiento suficiente para entender qué derechos y obligaciones adquiriría al otorgar el mandato a la investigada y dar orden de celebrar operaciones por su cuenta”*. Siguiendo esta misma línea, se archiva también la conducta relacionada con la presunta actuación sin orden para celebrar operaciones.

Adicionalmente, en lo que se refiere a la inexistencia del subyacente, se señala en el pliego de cargos que: *“(…) se encuentra probado que los mismos fueron puestos a disposición de la CC Mercantil en la fecha de celebración de la operación, tal como consta en el Certificado de Venta de Ganado, identificado con el número 158185, emitido por el Comité de Ganaderos de La Dorada, el cual fue aportado por la investigada con la respuesta a la solicitud formal de explicaciones y que hace parte del acervo probatorio. En el mismo sentido, obra en el expediente a folios 231, 232, 233 y 234 del cuaderno “Respuesta SFE y anexos Exp. No. 63 Bursátiles Agrarios de Colombia S.A.” los estados financieros con corte al 31 de enero de 2009, los cuales permiten comprobar que la señora Ayala contaba dentro de sus activos, de manera previa a la celebración de la operación investigada (17 de febrero de 2009), con semovientes vacunos por una cifra que ascendía a los \$50.600.000 y en el balance general y el estado de resultados comparativos de los años 2006, 2007 y 2008 se evidencia que mantenía una actividad relacionada con la comercialización de ganado. (...)”*. De acuerdo con lo anterior no eleva cargos por esta conducta.

Así las cosas, no se pronunciará la Sala respecto de las conductas archivadas por el área de seguimiento en el pliego de cargos.

4.4. Consideraciones de la Sala

Tal como se ha mencionado en precedencia los contratos ganaderos a término CGT, involucran dentro de los elementos esenciales la (i) venta, (ii) con pacto de recompra y (iii) la prestación del servicio de custodia y engorde del subyacente hasta la fecha en que deba cumplirse la recompra¹⁴⁰

Ahora, si bien es cierto que de acuerdo con el artículo 5.2.1 de la mencionada Resolución es el mandante vendedor quien adelanta el proceso de custodia y engorde del ganado y el operador ganadero quien debe vigilar y controlar dicho proceso, no es menos cierto que quien responde por estas obligaciones es la sociedad comisionista toda vez que acorde con la Resolución *“el comisionista que actúa por cuenta del mandante comprador encarga el servicio de custodia y engorde del ganado al comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor y confiere a la CRCBNA las facultades necesarias para la realización de las labores a su cargo, en especial, las relacionadas con el control, monitoreo y disposición plena de las garantías de la operación”*. En efecto, el artículo 5.2.1 de la Resolución determina que adicional a las obligaciones que se encuentran en cabeza del mandante vendedor y del operador ganadero *“el comisionista vendedor efectuará un seguimiento del proceso de custodia y engorde orientando su acción hacia la verificación de manejo del subyacente en condiciones que garanticen la viabilidad financiera requerida para cumplir con la obligación de recompra pactada en el CGT”*.

De acuerdo con lo anterior, la sociedad comisionista como profesional del mercado no puede esperar pasivamente a que el mandante y el operador ganadero efectúen el monitoreo del ganado pues tiene una obligación de seguimiento que se encuentra en su cabeza y que debe ejecutar de manera diligente. En efecto, la custodia y engorde de los subyacentes en los contratos ganaderos a término, más allá de ser una obligación más dentro de la ejecución del contrato, hace parte de la naturaleza del mismo, obligación que se encuentra en cabeza de la punta vendedora y que indudablemente tiene como fundamento la existencia del subyacente objeto de operación.

La sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** no cumplió con su obligación de hacer seguimiento al proceso de custodia y engorde del subyacente y de hecho, no cumplió con la obligación establecida en el numeral c) del artículo 11 de la Resolución 001 de 2008 de *“Presentar a la CRCBNA y a la compañía de seguros un reporte trimestral, sobre el seguimiento técnico de los semovientes”*, tal y como se verá a continuación.

En efecto mediante comunicación del 22 de junio de 2011, la CC Mercantil informó al área de seguimiento que: *“la sociedad comisionista de bolsa BURSATILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A. no cumplió con la obligación de envió (sic) del reporte trimestral sobre el estado del subyacente en garantía de la operación 8767447 correspondiente a la mandante FLOR ALBA AYALA”*¹⁴¹.

¹⁴⁰ Tomado de la definición del CGT prevista en el artículo 3° de la Resolución 001 de 2008.

¹⁴¹ Esta comunicación obra en el cuaderno No. 2 folio 285, en respuesta de la solicitud del área de seguimiento obrante a folio 284.

La sociedad por su parte remitió las siguientes pruebas referidas a la operación celebrada por cuenta de la mandante Flor Alba Ayala: (i) Certificación de ingresos de la mandante al 20 de enero de 2009¹⁴², (ii) consulta CIFIN¹⁴³ y OFAC¹⁴⁴, (iii) estados financieros a 31 de enero de 2009¹⁴⁵, (iv) formato de proyecto productivo Gestión agrícola¹⁴⁶, (v) cuestionario para seguro de hurto de ganado¹⁴⁷, (vi) formato de vinculación¹⁴⁸, (vii) certificado de venta de ganado del 16 de febrero de 2009¹⁴⁹ y certificado de venta de ganado a la CC Mercantil que da cuenta de 36 machos¹⁵⁰, (viii) registro de marca de la Cámara¹⁵¹, (ix) relación detallada de semovientes¹⁵², (x) instrucción de giro a beneficiarios del 16 de febrero de 2009¹⁵³, (xi) remisión de documentos a la Cámara de Compensación para la celebración de la operación del 17 de febrero de 2009¹⁵⁴, (xii) carta de liquidación inicial de la operación del 17 de febrero de 2009¹⁵⁵, (xiii) remisión del comprobante de negociación¹⁵⁶, (xiv) instrucciones giro del mandante¹⁵⁷, (xv) solicitud de la mandante de copias de los documentos aportados del 13 de marzo de 2009¹⁵⁸, (xvi) constancia de envío de documentos a la mandante del 3 de abril de 2009¹⁵⁹, (xvii) comunicación del 1 de junio de 2009 informando el vencimiento de la operación y el valor adeudado¹⁶⁰, (xviii) remisión de póliza a la mandante el 8 de junio de 2009¹⁶¹, (xix) carta en la que informa la inactivación de la SCB al mandante del 3 de agosto de 2009 e informa que la renovación de operaciones puede realizarla a través de la SCB Torres Cortes S.A.¹⁶², (xx) comunicación del 5 de marzo de 2010, recordándole el incumplimiento de la obligación¹⁶³.

Nótese cómo de los documentos remitidos no se evidencia prueba alguna de que la sociedad comisionista haya efectuado el seguimiento al proceso de custodia y engorde de

¹⁴² Cuaderno No. 1 folio 208

¹⁴³ Cuaderno No. 1 folio 205

¹⁴⁴ Cuaderno No. 1 folio 204

¹⁴⁵ Cuaderno No. 1 folio 234

¹⁴⁶ Cuaderno No. 1 folio 230

¹⁴⁷ Cuaderno No. 1 folio 223

¹⁴⁸ Cuaderno No. 1 folio 222

¹⁴⁹ Cuaderno No. 1 folio 202

¹⁵⁰ Cuaderno No. 2 folio 270

¹⁵¹ Cuaderno No. 2 folio 250

¹⁵² Cuaderno No. 2 folio 249

¹⁵³ Cuaderno No. 2 folio 248

¹⁵⁴ Cuaderno No. 1 folio 221

¹⁵⁵ Cuaderno No. 2 folio 247

¹⁵⁶ Cuaderno No. 1 folio 219

¹⁵⁷ Cuaderno No. 1 folio 218

¹⁵⁸ Cuaderno No. 1 folio 217

¹⁵⁹ Cuaderno No. 2 folio 245

¹⁶⁰ Cuaderno No. 1 folio 215

¹⁶¹ Cuaderno No. 1 folio 214

¹⁶² Cuaderno No. 1 folio 213

¹⁶³ Cuaderno No. 2 folio 208

los semovientes ni mucho menos remitido el informe trimestral exigido por los reglamentos. En efecto, extraña la Sala informes de las visitas obligatorias que debía efectuar la sociedad comisionista durante el desarrollo de la operación.

Al respecto considera la Sala que además de ir en contra de los reglamentos, no es aceptable que un profesional de este mercado no compruebe que durante el desarrollo de la operación la garantía principal de la negociación, se encuentre en las condiciones que aseguren la viabilidad financiera para dar cumplimiento a las obligaciones asumidas.

De acuerdo con lo anterior, encuentra la Sala que se encuentra probado el incumplimiento por parte de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, de la obligación de efectuar seguimiento al proceso de custodia y engorde de los subyacentes objeto de la operación y enviar los correspondientes informes trimestrales sobre el seguimiento técnico de los subyacentes, lo cual vulnera los deberes que como profesional del mercado le son aplicables tal y como se mostrará a continuación.

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

Tal y como quedó probado en el acápite anterior, la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, no cumplió con las obligaciones establecidas en los numerales 5.2.1. y 5.2.2. del artículo 5 de la Resolución No. 001 de 2008 de la CRCBNA hoy CC Mercantil que determinan:

5.2. OBLIGACIONES DEL MANDANTE VENDEDOR, EL COMISIONISTA VENDEDOR Y EL OPERADOR GANADERO.

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

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

Así mismo no cumplió con la obligación contenida en el literal c) del artículo 11 de la Resolución No. 001 de 2008 de la CRCBNA hoy CC Mercantil, que impone el deber de entregar un reporte trimestral, sobre el seguimiento técnico de los semovientes.

Por lo anterior, la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** incumplió con la obligación general de los miembros de la Bolsa que impone el deber de *“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”*, teniendo en cuenta que como se anotó previamente la obligación de custodia y engorde de los semovientes hace parte esencial del contrato ganadero a término.

Lo anterior además de contrariar la normatividad que rige este mercado, conlleva a que la conducta asumida, resulte poco profesional y alejada de la diligencia y responsabilidad exigibles de las sociedades comisionistas que participan en este escenario de negociación. Por lo anterior, la sociedad investigada se encuentra además vulnerando la disposición contenida en el numeral 6 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento que establece que los miembros de la Bolsa, estarán obligados a: *“6. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad”*, en concordancia con lo establecido en el numeral 8 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006 –hoy contenido en el en el artículo 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 2010- que determina la obligatoriedad de *“Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, y precisión, procurando la satisfacción de los intereses de seguridad, honorabilidad y diligencia, lo cual implica el sometimiento de su conducta a las diversas normas que reglamentan su actividad profesional, ya provengan del Estado, de las mismas bolsas o constituyan parte de los sanos usos y prácticas del comercio o del mercado público de valores”*.

En efecto, en un mercado regulado como el de la Bolsa el nivel de profesionalismo de las sociedades comisionistas que hacen parte del mismo, envuelve una especial aptitud profesional, la cual, implica actuar con el mayor grado de diligencia y cuidado; como un gestor profesional experto y prudente. Este grado de responsabilidad implica que se deben adoptar todas las medidas tendientes a dar cumplimiento a sus deberes legales y estatutarios, lo cual, en el caso bajo estudio no sólo no ocurrió sino que incumplió una de las obligaciones esenciales del contrato que propende por darle seguridad a las condiciones del subyacente que garantiza la operación.

Al respecto es preciso mencionar que el escenario de negociación administrado por la Bolsa se encuentra regido por un conjunto de normas legales y reglamentarias que propenden por el mantenimiento de un mercado seguro y transparente, erigiéndose entonces esta reglamentación como obligaciones ineludibles en cabeza de las sociedades comisionistas que actúan en este mercado. De esta manera, el hecho mismo de ser miembros de la Bolsa implica de una parte, la posibilidad de actuar en este escenario de

negociación y de otra, que se acepta la obligación de cumplir a cabalidad con esta normatividad y propender porque el mercado sea cada vez más seguro y confiable.

V. INCUMPLIMIENTO EN EL ENVÍO DE LA INFORMACIÓN REQUERIDA POR LA CRC MERCANTIL HOY CC MERCANTIL

5.1. Hechos.

- 5.1.1. Mediante comunicación del 26 de noviembre de 2009 la CC Mercantil solicita a **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** informe en cada una de las operaciones incumplidas el estado actual del subyacente¹⁶⁴.
- 5.1.2. Mediante comunicación del 26 de abril de 2010 la CC Mercantil solicita a BAG el pago de la cartera pendiente de pago¹⁶⁵.
- 5.1.3. Mediante comunicación AS-162-10 del 6 de mayo de 2010, el área de seguimiento solicitar a la Directora Financiera y Administrativa de la entonces CRC Mercantil, informar si la sociedad comisionista dio respuesta a los requerimientos señalados previamente.
- 5.1.4. Mediante comunicación DFAC-0047 del 15 de junio de 2010, la Directora Financiera y Administrativa de la entonces CRC Mercantil señala que no se tiene registro alguno de respuesta por parte de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**

5.2. Solicitud Formal de Explicaciones y Explicaciones presentadas

El Área de Seguimiento, solicitó explicaciones institucionales a la sociedad comisionista investigada **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** mediante comunicación ASI-263-11 del 28 de julio de 2011 por el presunto incumplimiento en el envío de información.

En sus explicaciones formales, señala la sociedad comisionista:

“Desde el primer semestre del año 2009, la comisionista tuvo una serie de problemas internos que generaron que en mayo de ese año se solicitara la inactivación de la compañía a la Bolsa Nacional Agropecuaria, la cual lo aprobó el 12 del mismo mes.

Por consiguiente, decisiones como gastos de viaje, u otros procedimientos administrativos no se pudieron hacer. En noviembre del 2009 se solicita información sobre la existencia y el estado del subyacente de las operaciones incumplidas por parte de la Cámara, por lo cual dada la situación antes mencionada, no fue posible hacerlo. En diciembre del mismo año, por problemas derivados de la situación narrada al comienzo del escrito el Representante Legal Juan Manuel Matallana tuvo que salir del país por presiones indebidas a su persona. Esto agravo (sic) aun más la situación de la compañía.

¹⁶⁴ Cuaderno No. 2 folios 150 y 151

¹⁶⁵ Cuaderno No. 2 folio 153

Cabe mencionar que la comisionista ha estado atenta al cobro de lo adeudado por los mandantes, ha conseguido el pago en su gran mayoría y logrado el compromiso de hacerlo con otros. Como resultado de esta actividad, que ha sido en forma conjunta con la Cámara, ha habido una reducción considerable del monto total desde el momento en que se presentó (sic) la inactividad a la fecha.”

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

Considera el área de seguimiento que: *“no pueden ser de recibo las explicaciones presentadas por la investigada, cuando asegura que no dio respuesta a los requerimientos de la CC Mercantil por falta de recursos, pues no se avizora el más mínimo esfuerzo de atender la solicitud de tal entidad, así la respuesta se limitara a informar que dada la situación económica por la que estaba atravesando la firma comisionista de bolsa no podía plantear algún tipo de solución con respecto a las operaciones incumplidas y que le era imposible verificar el estado de los subyacentes afectos a las operaciones celebradas, más aun cuando antes de la inactivación tampoco cumplió con tal obligación como quedó probado en apartes anteriores”.*

De acuerdo con lo anterior decide elevar cargos por esta conducta.

5.4. Consideraciones de la Sala

El artículo 2.2.2.1 del Reglamento establece que será una conducta objeto de investigación y sanción el *“negarse a entregar las garantías, los documentos y la información solicitada por la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la Bolsa en relación con operaciones celebradas a través de la Bolsa y asentadas en la Cámara”.*

Tal y como se señaló en los hechos según comunicación DFAC-0047 del 15 de junio de 2010, la Directora Financiera y Administrativa de la entonces CRC Mercantil señaló que no se contaba con registro alguno de respuesta por parte de la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** a solicitud efectuada por esta entidad, el 26 de noviembre de 2009 referida a información sobre el estado actual del subyacente en las operaciones incumplidas por parte de **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** Hecho que es adicionalmente aceptado por la sociedad, mencionando que no fue posible dar respuesta por la situación de inactivación.

Si bien para esa época la sociedad ya se encontraba desvinculada por no cumplir con uno de los requisitos para ser admitido como miembro de Bolsa¹⁶⁶, **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** estaba obligada a cumplir con los requerimientos de información que efectuara la Bolsa o la CC Mercantil, más aún tratándose de información sobre operaciones que habían sido incumplidas por parte de la sociedad. En esta misma línea no

¹⁶⁶ Boletín Informativo No. 764 del 22 de octubre de 2009

puede ser tenida como una justificación del incumplimiento, el hecho de que no pudiesen realizar procedimientos administrativos u otro procedimiento interno, toda vez que se trataba simplemente de dar respuesta a una comunicación, informando de las situaciones de las que pudiera tener conocimiento la sociedad o en el caso contrario, precisamente informar que no había sido posible efectuar verificación alguna.

De acuerdo con lo anterior, considera la Sala que le asiste responsabilidad disciplinaria a la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** por incurrir en la conducta objeto de investigación y sanción establecida en el artículo 2.2.2.1 numeral 3 del Reglamento de Bolsa.

Ahora bien, en lo que se refiere al requerimiento realizado mediante comunicación del 26 de abril de 2010, mediante el cual, la CC Mercantil solicita a **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** el pago de los saldos pendientes derivados del incumplimiento de operaciones por parte de la sociedad, se debe señalar que no considera la Sala de Decisión que la conducta se enmarque dentro de la norma imputada por parte del área de seguimiento toda vez que no se trata de una solicitud de información sino del pago de unas obligaciones.

En efecto, en el caso concreto la conducta reprochable es el no pago de las obligaciones y no la omisión en el envío de una información, conducta que adicionalmente en lo que se refiere a las operaciones investigadas en el presente proceso disciplinario, será objeto de sanción. Por lo anterior, no encuentra la Sala que exista tipicidad de la conducta en lo que se refiere a esta solicitud de pago efectuada por la CC Mercantil.

VI. GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN.

La Sala de Decisión No. 3 de la Cámara Disciplinaria, frente a las conductas desplegadas por la sociedad comisionista, determina la sanción a imponer teniendo en cuenta para efectos de graduación, la gravedad de los hechos y la infracción, las modalidades y circunstancias de la falta, los antecedentes del investigado, la dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa y las demás circunstancias 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 inicial de \$ 1.581.738.925 del cual queda aún saldo pendiente de pago; 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.

En el caso concreto, las situaciones presentadas y las justificaciones dadas por la investigada dejan la sensación de que la sociedad comisionista se sentía como un simple espectador ante la operación no evidenciándose voluntad de pago por parte de la sociedad, cuando realmente el cumplimiento de la operación era su responsabilidad. En efecto, en todos los casos existe un intento de trasladar la responsabilidad al mandante, situación que demuestra un desconocimiento de sus deberes al actuar en virtud de un contrato de comisión, en el mercado administrado por la Bolsa. Es claro que en ningún momento existe siquiera una mención al cumplimiento de la obligación que le era propia.

Ahora bien, considera la Sala que debe ser tenido en cuenta como un atenuante de la conducta las gestiones desplegadas por parte de la sociedad para propender por pago de los saldos pendientes, manteniendo contacto permanente con los clientes para propender por la mitigación del daño causado.

De otra parte, en lo que se refiere al incumplimiento del deber de hacer seguimiento al proceso de custodia y engorde de los semovientes afectos a la operación financiera No. 8767447, encuentra la Sala que además de ir en contra de los reglamentos, no es aceptable que un profesional de este mercado no compruebe que durante el desarrollo de la operación la garantía principal de la negociación, se encuentre en las condiciones que aseguren la viabilidad financiera para dar cumplimiento a las obligaciones asumidas. No obstante lo anterior, la gravedad de la conducta no es alta teniendo en cuenta que en el pliego de cargos fueron archivadas las conductas referidas al deber de información, asesoría e inexistencia de los subyacentes.

Así las cosas, la Sala analiza en conjunto los incumplimientos relacionados con las obligaciones referidas a operaciones sobre contratos a término, teniendo en cuenta para el efecto, todas las circunstancias atenuantes y agravantes de la conducta e impone una sanción pecuniaria en relación con todas ellas.

De esta forma, ponderando los elementos de graduación de la sanción, teniendo en cuenta los antecedentes de la sociedad y en consideración a los principios de razonabilidad, proporcionalidad y efecto disuasorio, y atendiendo a la materialidad de los hechos y las circunstancias específicas de la falta estudiada, por unanimidad la Sala de Decisión No. 3 de la Cámara Disciplinaria decide imponer una sanción de MULTA DE CINCO (5) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES por el incumplimiento de las obligaciones en cabeza de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** en las operaciones sobre contratos ganaderos a término estudiadas.

VII. RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: Sancionar disciplinariamente a la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** con **MULTA DE CINCO (5) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES**, por la comisión de las faltas disciplinarias descritas en la parte motiva de la presente Resolución.

ARTICULO 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.

ARTICULO TERCERO: Notificar a la sociedad, **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, el contenido de la presente resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Mercantil de Colombia S.A., advirtiéndole que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, el cual podrá interponerse dentro de los cinco (5) días hábiles contados a partir de su notificación.

ARTICULO CUARTO: 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 Mercantil de Colombia S.A., advirtiéndole que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, el cual podrá interponerse dentro de los cinco (5) días hábiles contados a partir de su notificación.

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

Dada en Bogotá, D.C., a los veintisiete (27) días del mes de abril de 2012

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE,

(original firmado)
LUIS CARLOS ARANGO SORZANO
Presidente

(original firmado)
ISABELLA BERNAL MAZUERA
Secretaria

