

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

**SALA DE DECISIÓN NO. 1 DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA DE LA BOLSA  
NACIONAL AGROPECUARIA S.A.**

**RESOLUCIÓN No. 060**  
(Febrero 26 de 2009)

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

La Sala de Decisión Primera de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., en ejercicio de las facultades que le confiere la Ley, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., decide la investigación disciplinaria iniciada por el Área de Seguimiento, teniendo en cuenta, los siguientes:

**I. ANTECEDENTES**

El Área de Seguimiento de la Bolsa Nacional Agropecuaria, remitió a la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2.4.3.7 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA, el documento que contiene el pliego de cargos elevado contra la sociedad comisionista de bolsa **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.** El anterior pliego de cargos fue radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el día 10 de septiembre de 2008.

La Secretaría de la Cámara Disciplinaria, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2.3.2.1 del Reglamento de de Funcionamiento y Operación de la BNA y en desarrollo de la metodología aprobada por la Sala Plena en sesión 002 del 6 de mayo de 2008, procedió a conformar la Sala Primera de Decisión, la cual, conoció el respectivo proceso disciplinario hasta su culminación. La Sala Primera de Decisión se encuentra conformada por los siguientes miembros: doctor Luis Carlos Arango Sorzano, doctor Jaime Arias Molina y doctor Jaime Gaitán Restrepo.

En sesión No. 024 del 22 de septiembre de 2008, la Sala Primera de Decisión encontró que en el presente caso se cumplieron los requisitos establecidos en el Reglamento de de Funcionamiento y Operación de la BNA para la formulación del pliego de cargos y por tanto, mediante Resolución 025 de 2008 admitió el pliego de cargos presentado por el Jefe del Área de Seguimiento y ordenó el correspondiente traslado a la sociedad investigada.

Mediante comunicación del 15 de octubre de 2008, el representante legal de la sociedad investigada, presenta los correspondientes descargos en término y solicitó las pruebas que consideró pertinentes para el esclarecimiento de los hechos objeto de investigación.

En sesión 028 del 28 de octubre de 2008, la Sala de Decisión No. 1 decide decretar las pruebas solicitadas por el investigado y decreta de oficio pruebas documentales mediante Resolución 032 de 2008, las cuales, se encuentran incorporadas al expediente.

En sesiones 034 y 035 del 20 y 21 de Noviembre de 2008 respectivamente, la Sala de Decisión practicó las pruebas testimoniales decretadas, cuyas transcripciones se encuentran en el expediente.

En sesiones 041 del 22 de diciembre de 2008, 048 del 29 de enero de 2009 y 049 del 9 de febrero de 2009, la Sala de Decisión No. 1 estudió el caso y en sesión 055 del 24 de febrero de 2009, aprobó la Resolución de Fallo.

## II. CONSIDERACIONES PRELIMINARES:

### De la Competencia de la Cámara Disciplinaria

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

En desarrollo de dicha facultad la Sala de Decisión Primera de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa Nacional Agropecuaria procede a pronunciarse sobre el caso objeto de la presente investigación.

Siendo competente la Sala, procede a estudiar de fondo el caso objeto de investigación. Sin embargo, para efectos metodológicos, se estudiará de manera separada las distintas conductas endilgadas, atendiendo a la presentación de las mismas en el pliego de cargos y las respuestas dadas por la sociedad investigada en los descargos, así: (i) incumplimientos en la entrega del producto de en las operaciones forward No. 5947717 y 5947715, (ii) incumplimientos en la entrega del producto de en las operaciones forward No. 6045378 y 6076154, (iii) incumplimiento en la constitución de garantías en la operación repo sobre factura No. 6546361, e (iv) incumplimiento en el pago al cierre de la compensación de la operación forward No. 6143411.

## III. DE LOS INCUMPLIMIENTOS EN LA ENTREGA DEL PRODUCTO EN LAS OPERACIONES FORWARD NOS. 5947717 Y 5947715:

### 3.1. Hechos

3.1.1. La sociedad comisionista **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, en condición de comisionista vendedor, celebró el día 24 de mayo de 2007 las operaciones forward Nos. 5947715 y 5947717 para la entrega de desayunos infantiles en las macroregiones 9 y 4 respectivamente, con las sociedades comisionistas Agrored S.A. y Mercado y Bolsa S.A., en calidad de comisionistas compradoras. Algunas de las condiciones relevantes de las operaciones se exponen a continuación:

Operación No.	Cantidad	Valor	Fecha de entrega inicial	Fecha de entrega final	Fecha de pago final
5947717	24.577.928	\$15.974.999.919	28-May-07	19-Dic-07	21-Ene-08
5947715	830.215	\$1.099.999.998	28-May-07	19-Dic-07	21-Ene-08

- 3.1.2. La sociedad comisionista compradora Mercado y Bolsa S.A., después de recibir comunicación de su mandante<sup>1</sup>, solicita a la BNA mediante comunicación del 29 de febrero de 2008<sup>2</sup> la declaratoria de incumplimiento parcial de la operación No. 5947717 por las entregas correspondientes a los desayunos tipo 1 y 2 de la macroregión 4 en el séptimo ciclo de entrega. El representante legal de la Bolsa mediante PSD-068 del 3 de marzo de 2008 declara el incumplimiento parcial en la entrega de 2.380.024 desayunos en la macroregión 4. Posteriormente, mediante comunicación del 29 de abril de 2008<sup>3</sup>, la sociedad comisionista Mercado y Bolsa S.A. solicita por instrucciones de su mandante<sup>4</sup>, que se indexe al cumplimiento ya declarado los incumplimientos respecto del ciclo de entrega sexto. El representante legal de la Bolsa mediante PSD-149 del 2 de mayo de 2008, declara el incumplimiento parcial en la entrega de 630.177 desayunos de la macroregión 4 en el ciclo de entrega sexto.
- 3.1.3. La sociedad comisionista compradora Agrored S.A., después de recibir comunicación de su mandante<sup>5</sup>, solicita a la Bolsa mediante comunicación del 31 de marzo de 2008<sup>6</sup> la declaratoria de incumplimiento parcial de la operación No. 5947715 por las entregas correspondientes a los desayunos tipo 2 de la macroregión 9 en el séptimo ciclo de entrega. El representante legal de la Bolsa mediante PSD-118 del 11 de abril de 2008 declara el incumplimiento parcial en la entrega por un valor de \$22.047.780,25 macroregión 9.

### 3.2. Solicitud formal de explicaciones institucionales:

El Área de Seguimiento, con fundamento en el artículo 2.4.3.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, solicitó explicaciones institucionales mediante comunicación AS-I-001 del 23 de abril de 2008 por los hechos expuestos en la misma referidos a las operaciones Nos. 5947717 y 5947715<sup>7</sup>. Posteriormente mediante AS-I-006 del 29 de mayo de 2008, solicita nuevamente por nuevos hechos, explicaciones institucionales sobre la operación 5947717<sup>8</sup>.

Estas explicaciones fueron presentadas por la sociedad comisionista investigada, en término, mediante escritos de mayo 23 y junio 23 de 2008 respectivamente.

En la solicitud formal de explicaciones institucionales AS-I-001, el Área de Seguimiento realiza una relación sobre los hechos que dan lugar a la misma. Frente a la conducta considera que: *"Para el caso de las operaciones forward Nos. 5947717 y 5947715, celebradas en la Rueda de la Bolsa Nacional Agropecuaria el 24 de mayo de 2007 para el suministro de desayunos infantiles, se encuentra que la sociedad OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A., no habría efectuado la entrega del producto acordado en los términos pactados..."* y concluye *"situación que podría dar lugar a la vulneración de las disposiciones anteriormente citadas."*

<sup>1</sup> Cuaderno No. 1. Folio 007 y 008

<sup>2</sup> Cuaderno No. 1. Folio 006

<sup>3</sup> Cuaderno No. 2. Folio 046

<sup>4</sup> Comunicación ICBF. Cuaderno No. 2. Folios 044 y 045

<sup>5</sup> Cuaderno No. 1. Folio 027 y 028

<sup>6</sup> Cuaderno No. 1. Folio 026

<sup>7</sup> Cuaderno No. 1. Folios 053 al 062

<sup>8</sup> Cuaderno No. 2. Folios 049 al 057

En efecto, considera que la conducta desplegada por la sociedad comisionista podría ser violatoria del Artículo 29, numerales 6, 8 y 11 del Decreto 1511 de 2006; numerales 1, 2, 6 y 7 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria y el numeral 13 del artículo 2.2.2.1 del Libro II del mismo Reglamento.

De la misma forma, en la solicitud formal de explicaciones institucionales AS-I-006, el Área de Seguimiento realiza una relación sobre los hechos que dan lugar a la misma y considera frente a la conducta y las normas presuntamente vulneradas que la sociedad investigada no habría efectuado la entrega del producto acordado en los términos pactados, según se desprende de las respectivas declaratorias de incumplimiento, lo cual daría lugar a la vulneración de las disposiciones citadas.

### 3.3. Pruebas

La sociedad investigada en sus explicaciones formales allega al expediente las siguientes pruebas documentales:

- a) Declaratorias de incumplimiento PSD-068<sup>9</sup>, PSD-149<sup>10</sup>, PSD-118<sup>11</sup>
- b) Comprobante de negociación de la operación No. 5947717<sup>12</sup>
- c) Impresión del detalle de la operación No. 5947717 en el Sistema de Información Bursátil.<sup>13</sup>
- d) Comprobante de negociación de la operación No. 5947715<sup>14</sup>
- e) Impresión del detalle de la operación No. 5947715 en el Sistema de Información Bursátil.<sup>15</sup>
- f) Información sobre las entregas a efectuar que reposa en el Departamento de Operaciones de la BNA<sup>16</sup>
- g) Acta reunión del 3 de octubre de 2007.<sup>17</sup>
- h) Copia de correos referidos al Acta de reunión del 3 de octubre de 2007<sup>18</sup>
- i) Acta de modificación No. 1, proyectada entre Opciones Bursátiles de Colombia S.A. y Mercado y Bolsa S.A.<sup>19</sup>
- j) Copia d correo electrónico referido al Acta modificatoria No. 1<sup>20</sup>
- k) Constancia del mail de envíos de acta modificatoria No. 1<sup>21</sup>
- l) Constancia de provisión de producto en bodega del mandante vendedor.<sup>22</sup>
- m) Acta de modificación No. 2<sup>23</sup>
- n) Constancia del mail de envíos de acta modificatoria No. 2<sup>24</sup>
- o) Copia acta de seguimiento de fecha 14 de diciembre de 2007<sup>25</sup>

<sup>9</sup> Cuaderno No. 1. Folio 005

<sup>10</sup> Cuaderno No. 2. Folio 048

<sup>11</sup> Cuaderno No. 1. Folio 025

<sup>12</sup> Cuaderno No. 2. Folio 043

<sup>13</sup> Cuaderno No. 1. Folio 011

<sup>14</sup> Cuaderno No. 1. Folio 032

<sup>15</sup> Cuaderno No. 1. Folio 030

<sup>16</sup> Cuaderno No. 1. Folios 034 a 045

<sup>17</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folio 388 y 389

<sup>18</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folios 376 al 387

<sup>19</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folio 375

<sup>20</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folios 333 a 374

<sup>21</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folios 333 al 374

<sup>22</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folios 328 al 332

<sup>23</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folio 327

<sup>24</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folios 333 a 374

- p) Cuadro de entregas macroregión No. 4<sup>26</sup>
- q) Cuadro de entregas macroregión No. 9<sup>27</sup>
- r) Actas de compensación macroregión N. 9<sup>28</sup>
- s) Relación de mora en los pagos del ICBF para las macrorregiones 4 y 9.<sup>29</sup>
- t) Informe de las siete entregas de la macroregión No. 4 y No. 9 realizado por el mandante vendedor, en donde se detalla en cada una de las entregas: ejecución de las entregas, indicadores de cumplimiento, consolidado de entregas, informe sobre reclamos y novedades presentadas por el ICBF con sus soportes y las respectivas respuestas por parte de Nutrix Ltda., plan de manejo ambiental y un resumen de la facturación por entrega.<sup>30</sup>
- u) Fotocopia de los correos electrónicos cruzados entre las partes y la Cámara Arbitral de la BNA.<sup>31</sup>
- v) Cuadro de entregas macroregión 4 para el sexto ciclo de entregas.<sup>32</sup>
- w) Cuadro con la relación de mora en los pagos del ICBF para la Macroregión 4<sup>33</sup>
- x) Copia de los correos electrónicos contentivos de los acercamientos para el acuerdo celebrado por las partes ante la Cámara Arbitral.<sup>34</sup>

Las pruebas que se relacionan a continuación fueron solicitadas por el Jefe del Área de Seguimiento durante la etapa de investigación.

- a) Copia del Contrato de Mandato celebrado entre la sociedad comisionista Mercado y Bolsa S.A. y el ICBF<sup>35</sup>
- b) Fichas Técnicas de la Negociación de la operación No. 5947717<sup>36</sup>
- c) Copia del Contrato de Mandato celebrado entre la sociedad comisionista Agrored S.A. y el ICBF<sup>37</sup>
- d) Acta de conciliación sobre entregas de raciones para desayunos infantiles de las macrorregiones 4, 9 y adición de Sucre y Córdoba<sup>38</sup>
- e) Comunicación de Opciones Bursátiles de Colombia S.A. respondiendo la solicitud del Área de Seguimiento mediante comunicación AS-90 en donde se requiere la remisión del cronograma inicial de las operaciones Nos. 5947717 y 5947715<sup>39</sup>
- f) Comunicación de la sociedad Mercado y Bolsa S.A. del 22 de julio de 2008 en donde manifiesta que las actas de modificación solicitadas por el área de seguimiento mediante comunicación AS-089 no deben anexarse debido a que las mismas no se presentaron al Departamento de Operaciones de la BNA.<sup>40</sup>
- g) Memorando DO-684 del 14 de julio de 2008, en donde el Director de Operaciones Registro y Seguimiento informa que: *“las operaciones No. 5947717-5947715 no han*

<sup>25</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folio 298

<sup>26</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folios 83 a 296

<sup>27</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folios 013 a 082

<sup>28</sup> Cuaderno de Pruebas No. 2 (Folio 001 a 134 y 219 a 280)

<sup>29</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folios 009 a 012

<sup>30</sup> Cuaderno de Pruebas No. 3 y (Folio 001 al 453) y 4 (Folio 001 al 316) remitidos por el área de seguimiento.

<sup>31</sup> Cuaderno de Pruebas No 1 Folios 001 al 008

<sup>32</sup> Cuaderno de Pruebas No. 3 Folios 043 a 076

<sup>33</sup> Cuaderno de Pruebas No. 3 Folios 040 a 042

<sup>34</sup> Cuaderno de Pruebas No. 3 Folios 034 a 039

<sup>35</sup> Cuaderno de Pruebas No. 5. Folios 028 al 036

<sup>36</sup> Cuaderno de Pruebas No. 5. Folios 001 al 027

<sup>37</sup> Cuaderno No. 1. Folios 045 al 054

<sup>38</sup> Cuaderno No. 4. Folios 033 y 034.

<sup>39</sup> Cuaderno No. 4. Folios 032 y 033.

<sup>40</sup> Cuaderno No. 4. Folio 027

*sido modificadas por este departamento, al consultar las operaciones en el Sistema de Información Bursátil SIB, aparecen modificadas debido a que este sistema es la única opción que tienen para incluir las entregas parciales de la operación<sup>41</sup>*

- h) Acta de arreglo directo No. 005 de 2008 de la Cámara Arbitral de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., Mercado y Bolsa, Opciones Bursátiles de Colombia S.A.<sup>42</sup>

La Sala de Decisión No. 1 mediante Resolución 032 de 2008 decretó las pruebas testimoniales y documentales que consideró conducentes, pertinentes y útiles para la valoración de los hechos en estudio. Estas pruebas se relacionan a continuación.

*Pruebas Documentales:*

- a) Comunicación de la CRCBNA del 18 de noviembre de 2008 en donde remite la siguiente información: reporte generado por el sistema de compensación y liquidación el cual refleja las fechas y estados de pagos correspondientes a las operaciones Nos. 5947717 y 5947715.

*Pruebas Testimoniales:*

- a) Audiencia de la Doctora Nohora Elena Cruz Pinilla Jefe Grupo Técnico BNA

De acuerdo a la solicitud de pruebas que hiciera el representante legal de la sociedad comisionista en su escrito de descargos, la Sala de Decisión No. 1, mediante Resolución 032 de 2008, ordena practicar el testimonio de la Jefe del Grupo Técnico, doctora Nohora Elena Cruz Pinilla. De acuerdo a lo anterior, mediante comunicación CD-193 del 14 de noviembre de 2008, la Secretaría de la Cámara Disciplinaria citó a la Directora del Grupo Técnico de la BNA S.A., con el fin de que se pronuncie sobre los hechos objeto del proceso de los cuales tenga conocimiento, en relación con el incumplimiento de las operaciones objeto de investigación.

Frente a la solicitud de la Sala para que se pronunciara sobre los arreglos directos propiciados a instancias de dicha Cámara, relacionados con las operaciones forward identificadas con los números 5947717 y 5947715 de desayunos infantiles; la Dra. Cruz menciona lo siguiente:

*"Digamos que en este caso, actuamos, porque hubo incumplimiento en la operación. El doctor Quintero fue seleccionado como árbitro para que ayudara a llegar a un arreglo. Se hicieron varias sesiones, yo creo que se hicieron unas 4 sesiones; fue un arreglo bastante difícil para las partes. Yo creo que la firma comisionista vendedora que fue la incumplida, digamos hizo su mejor esfuerzo, su mejor y máximo esfuerzo creo yo en el arreglo. Y yo creo que finalmente las partes en medio de toda la dificultad que se presentó en desarrollo de la negociación y que lo manifestaron a través de las diferentes reuniones, pues conciliaron dentro de lo difícil, de la mejor manera posible."*

Al respecto, del Dr. Germán Robles pregunta sobre el antecedente para la realización del acuerdo, y la Dra. Nohora informa que las reuniones de arreglo directo se realizaron por la declaratoria del incumplimiento en la entrega del producto.

<sup>41</sup> Cuaderno No. 4. Folio 020

<sup>42</sup> Cuaderno 4. Folio 018

Finalmente, el representante legal de la sociedad investigada ejerciendo su derecho de defensa, entra a realizar las preguntas que considera pertinentes para el proceso, dentro de la cual cuestiona sobre la aplicación del margen de tolerancia establecido en el Reglamento de la BNA. Ante esto, la Dra. Cruz explica lo que se consagra en el Reglamento respecto de la tolerancia y concluye que en su opinión este margen de tolerancia del 10% aplica para todos los productos que se negocian en Bolsa.

- b) Audiencia del Doctor Alberto Caicedo Becerra en calidad de Representante Legal de la sociedad Mercado y Bolsa S.A.

De acuerdo a la solicitud de pruebas que hiciera el representante legal de la sociedad comisionista en su escrito de descargos, la Sala de Decisión No. 1 mediante Resolución 032 de 2008, ordena practicar el testimonio del Representante Legal del firma comisionista MERCADO y BOLSA S.A., contraparte de la sociedad investigada en la operación No. 5947717. De acuerdo a lo anterior mediante comunicación CD-197 del 18 de noviembre de 2008, la Secretaría de la Cámara Disciplinaria citó al doctor Alberto Caicedo Becerra, con el fin de que se pronuncie sobre los hechos objeto del proceso de los cuales tenga conocimiento, en relación con el incumplimiento de la operación objeto de investigación.

Frente a los incumplimientos presentados en la operación No. 5947717, menciona que en una de las macroregiones se presentaron algunas dificultades y para efecto de solucionarlas, se realizaron algunos acuerdos con el objetivo de no generar un incumplimiento. No obstante lo anterior, aclara que si bien existieron algunas actas de acuerdo, finalmente se declaró el incumplimiento por solicitud del mandante comprador.

Adicionalmente, y refiriéndose a las actas de modificación realizadas por fuera del marco de la Bolsa , aclara:

*"Hubo una voluntad inicial más no una aceptación de parte de la Bolsa. Posteriormente tan es así, que el mandante hizo una indemnización de una suma representativa que al ICBF a efectos de, de, digamos de mitigar no, de compensar las demoras que había tenido en las entregas. Por esa razón digamos se declaró el incumplimiento. Respondo la pregunta de Alejandro. Se declara incumplimiento porque los productos no llegaron a los lugares acordados.*

*Posteriormente se convino, que dado que había sucedido eso, se daría una prolongación, esas actas fueron proyectadas por el ICBF, cuando las recibimos las fuimos a incorporar dentro del procedimiento que debe ser. Y luego se declaró el incumplimiento y en la Cámara Arbitral se hicieron los acuerdos del caso donde se aceptaron, se aceptó la existencia de un proyecto de actas más no la aceptación de parte de la Bolsa."*

Posteriormente explica el mecanismo mediante el cual se llega a las indemnizaciones que fueron pagadas por el mandante vendedor al ICBF y aclara que las negociaciones se realizaban en un consejo asesor de la entidad estatal, en donde, no participaban las sociedades comisionistas.

Finalmente agrega que no hubo incumplimiento en el pago de la operación y menciona lo siguiente: "Y en el ejercicio de la Cámara Arbitral se hizo, se demostró que los pagos realizados digamos, la oportunidad de los pagos realizados por parte del ICBF al mandante, de acuerdo con lo establecido. Uno de los argumentos que alegaba Opciones Bursátiles era que

*los pagos no habían sido oportunos y nosotros le demostramos oportunamente, demostramos en esa reunión, de que los pagos habían tenido una oportunidad muy cercana a lo pactado. Si tuvieron una desviación que no recuerdo el número de días en relación a las fechas pactadas inicialmente."*

### 3.4. Explicaciones presentadas por la sociedad comisionista

La sociedad comisionista investigada, a través de su representante legal, mediante comunicación radicada el 23 de mayo de 2008<sup>43</sup>, se refiere a las explicaciones solicitadas en escrito ASI-001 del Área de Seguimiento y allega los anexos relacionados anteriormente en el acápite de pruebas. Asimismo, mediante comunicación del 23 de junio de 2008<sup>44</sup>, se refiere a las explicaciones solicitadas en escrito AS-I-006 del Área de Seguimiento y los anexos relacionados en el acápite de pruebas:

De manera general la sociedad investigada argumenta 3 puntos a saber: i) inexistencia del incumplimiento de las operaciones, ii) nulidad de la declaratoria de incumplimiento y iii) responsabilidad en las operaciones asentadas en la CRCBNA.

Frente a la inexistencia del incumplimiento, se remite al artículo 71 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, según el cual se consagra un margen de tolerancia del 10% y señala que: *"para entrega inmediata y a plazo se acepta una tolerancia en la entrega hasta del 5% de la cantidad registrada y en las operaciones para entrega futura se acepta una tolerancia hasta del 10% de dicha cantidad."* Adicionalmente frente a esta norma manifiesta que: *"No hace ninguna diferenciación entre la posibilidad de invocar esta facultad por parte del comprador o del vendedor, no obstante al hacer referencia a las operaciones en relación con su clasificación frente la entrega, deberá entenderse que la Tolerancia está establecida a favor del vendedor"*.

Concluye el investigado de la siguiente manera:

*"Concluimos, con total claridad que las operaciones 5947715 y 5947717 fueron cumplidas en su totalidad por hallarse dentro del rango de tolerancia para las operaciones de Entrega Futura, no encontrando fundamento alguno para la declaratoria del incumplimiento, debiendo la BOLSA haber procedido a liquidar las operaciones de conformidad con lo dispuesto por el artículo 80 del Reglamento de operación de la Bolsa, por encontrarse claramente en el rango de tolerancia prevista del 10% correspondiente a las operaciones de entrega futura, definición clara de las operaciones forward de que se trata las operaciones de que venimos tratando."*

*La totalidad de la operación fue cumplida, en consecuencia no puede endilgarse a la sociedad comisionista la violación de norma alguna, pues en todo tiempo actuó conforme al reglamento y las manifestaciones de los comisionistas compradores, quienes desconocen el contenido de la norma ya analizada"*.

Frente al segundo argumento señalado manifiesta que *"el incumplimiento certificado por la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A. para ambas operaciones se aleja de lo dispuesto en el artículo 79 del reglamento de operación y funcionamiento vigente, y no derogado, y de los Boletines Instructivos de la Bolsa y de la CRC BNA"*, por cuanto para la época de las certificaciones de incumplimiento habían transcurrido más de dos meses después de terminadas las operaciones, omitiéndose el plazo de 15 días previsto en el citado

<sup>43</sup> Cuaderno No. 1. Folios 067 al 094

<sup>44</sup> Cuaderno No. 3. Folios 080 al 105

artículo y concluye que: *"Si entendiéramos entonces que el incumplimiento proviene del incumplimiento en la compensación y liquidación, en primer lugar debió ser decretado de manera inmediata por la Bolsa una vez dado el traslado del mismo por la CRCBNA, y no por solicitud de los comisionistas compradores"*

Finalmente frente a la responsabilidad del comisionista en las operaciones asentadas en la CRCBNA, señala que: *"la cámara (sic) de Compensación actuó como Riesgo Central de Contraparte para el riesgo de Entrega en las operaciones de que se trata el presente libelo. En efecto el comisionista vendedor constituyó (sic) las garantías de volatilidad fijadas para el efecto y las mantuvo durante toda la vigencia de las operaciones..."*

Posteriormente, menciona que en la presente negociación, constituyó las garantías de volatilidad fijadas para el efecto y las mantuvo durante toda la vigencia de las operaciones. Asimismo, menciona que estas operaciones cuentan con garantías que *"protegen al comprador frente a "eventuales incumplimientos en la entrega" cosa que por supuesto aquí no ocurrió"*.

Después de analizar la Resolución 004 del 19 de septiembre de 2007 menciona que en este caso la CRCBNA actuó como administradora del sistema de compensación y liquidación y que por lo tanto no ha dado cumplimiento a esta disposición, específicamente al literal b) del artículo primero de la misma. De esta forma concluye que: *"el ICBF desistió del cumplimiento de la operación por parte de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte"*

Frente a cada operación específicamente señala la sociedad en su pronunciamiento frente a los hechos que:

*"Los sitios de entrega no corresponden a lo indicado de manera simple en los comprobantes de negociación. Los sitios de entrega son 181 puntos en los departamentos de San Andrés, Amazonas, Guanía, Vichada, Vaupés para la operación 5947715. En tratándose de la operación 5947717 comprende 1392 puntos de entrega ubicados en los departamentos de Caldas, Choco, Quindío, Risaralda Tolima Caquetá y Huila que corresponden a la Macroregión 4 de conformidad a lo establecido en la ficha técnica"*

Asimismo, anexa un cuadro con cada punto de entrega por Macroregión y Departamento.

Frente a la operación 5947717 correspondiente a la Macroregión 4, específicamente menciona: *"En relación con la Macroregión 4 se presentaron dos retrasos en las entregas, el primero de ellos en el período Agosto – Septiembre de 2007 y el segundo en la séptima entrega, cuyo ciclo comprendía del 23 de noviembre al 10 de diciembre de 2007"* y continúa: *"los retrasos fueron conocidos y aceptados por el comisionista comprador y su mandante el Instituto Colombiano de Bienestar Familiar – ICBF –". Señala así mismo, "(...) el ICBF incurrió en mora en el pago de las operaciones, lo cual ocasionó un grave traumatismo en las entregas, pues nuestro mandante NUTRIX presentaba mora en el pago a sus proveedores como consecuencia de la mora de su comprador, el ICBF"*.

Adicionalmente menciona que se celebró una reunión el 3 de octubre de 2007, entre las sociedades comisionistas y sus mandantes en donde se llega al siguiente acuerdo: *"Como acuerdo entre las partes, se definió la suma de Quinientos Millones de pesos (\$500.000.000) la cual debe ser reconocida en raciones de desayunos infantiles Tipo 2, para*

*entregar en los meses de Noviembre y Diciembre, a los lugares y en las cantidades que el ICBF establezca según necesidades de atención a los niños menores de cinco años"*

Frente a la compensación señalada anteriormente y realizada por el mandante vendedor al ICBF señala que: *"La razón clara para proceder a la compensación por parte de nuestro mandante radica en la especialidad de la operación de desayunos infantiles y que no podría alterar el cronograma de entregas, es claro que no es posible obtener un mayor plan de crecimiento si el niño ingiere dos desayunos. Por esta razón era preciso que se acomodara el cronograma y se fijaran las fechas en las cuales serían entregados los desayunos escolares correspondientes al concepto de compensación. De otro lado, el proveedor debería preparar su infraestructura para hacer la correspondiente entrega de unidades adicionales".* Agrega que de la correspondiente reunión celebrada el 3 de octubre de 2007 se firmó un Acta después del 10 de diciembre de 2007, la cual se encuentra relacionada en el acápite de pruebas.

Así, continúa refiriéndose a las actas de modificación de la operación, la cuales, según el investigado establecen:

- (i) "ACTA DE MODIFICACIÓN No. 1." señala que la obligación al tenor de los acuerdos por parte del proveedor fue mantener el producto en bodega, *"hecho que acreditamos con las certificaciones expedidas por Operaciones Logísticas y Comercializadora del Amazonas "OLCA" y Transporte Vallejo Gómez"*
- (ii) "ACTA DE MODIFICACIÓN NO. 2" mediante la cual, según el investigado *"se indican los puntos de entrega, se modifica la Macroregión y se ordena entregar en Nariño y Cauca, sin establecer fechas. Ahora bien, las instrucciones sobre las fechas de entrega fueron impartidas de manera telefónica, y Nutrix procedió a las entregas en Nariño y Cauca hasta la fecha en que el ICBF solicitó la suspensión de las mismas para que ellas fueran aplicadas a la primera entrega de 2008"* Al respecto, anexa un cuadro en donde expone las entregas, el cual, se encuentra relacionado en el acápite de pruebas. Menciona igualmente que *"el acta firmada se encuentra en poder de Mercado y Bolsa S.A. No obstante, anexamos copia de los correos electrónicos que hace referencia a la aprobación de la misma"*
- (iii) "ACTA DE SEGUIMIENTO NUTRIX LTDA" en la cual según la investigada, *"Las partes acuerdan que respecto al producto del (7) séptimo ciclo que no se haya entregado a la fecha en los sitios establecidos tal como lo estipula la negociación, LOS PROVEEDORES se obligan a almacenar en sus bodegas el producto y el INSTITUTO COLOMBIANO DE BIENESTAR FAMILIAR - ICBF lo condiciona a ser distribuido en el mes de diciembre en los lugares que estime pertinente."* Señala que dicha acta fue aprobada el día 29 de enero de 2008 en reunión celebrada en el ICBF.

Así, concluye que: *"Es claro entonces, al tenor de lo dispuesto en el acta, la aceptación por parte del comisionista comprador y de su mandante de modificar los términos de entrega y el desarrollo de los cronogramas inicialmente previstos en la negociación, y no parece lógico que una vez aceptadas las condiciones, actuando con total autonomía, proceda Mercado y Bolsa S.A. dos meses después a solicitarle a la BNA se declare incumplido a Opciones Bursátiles de Colombia S.A."*

Siguiendo esta línea argumenta que: *"Si bien, las modificaciones acordadas no podían ser aceptadas por la BNA, al decir de lo establecido en el Reglamento de Operación y Funcionamiento de la Bolsa Nacional Agropecuaria, no pueden las partes desconocer lo allí*

acordado. El ICBF y su comisionista no pueden en ningún caso desconocer los hechos y pretender se sancione al comisionista vendedor, cuando no sólo había indemnizado en la no despreciable suma de \$500.000.000 sino que había aceptado la modificación de los cronogramas, incluso de los sitios de entrega al cambiarlo por las regionales Nariño y Cauca”.

Frente a la operación No. 5947715 de la Macroregión 9 reitera las explicaciones presentadas para la Macroregión 4 en cuanto al retraso de las entregas de los meses de agosto y septiembre de 2007 y que fueron compensadas por Nutrix Ltda.

Adicionalmente menciona que: “La no entrega parcial del producto de esta Macroregión arroja un porcentaje del 0.85% tal como se evidencia en el cuadro de entregas que anexamos, (ANEXO No. 12) y obedece fundamentalmente a la dificultad en la logística de entrega por tratarse de zonas con afectación de orden público. Ahora bien, era imposible cumplir al 19 de diciembre, pues como lo explicamos supra, el cronograma se vio afectado y las entregas terminaban el día 27 de enero de 2008.”

Concluye manifestando que: “(...) se tenga en cuenta los perjuicios ocasionados por ICBF a mi mandante, al presentarse reiteradas moras en el pago. Baste mencionar que a 14 de abril de 2008 el ICBF adeudaba a NUTRIX LTDA. la suma de \$1.820.606.942 correspondientes solamente a la Macro 4, y una vez descontado el anticipo por valor de \$1.444.881.004. El ICBF incurrió en mora en los pagos para ambas Macroregiones, incumpliendo los términos de las negociaciones. Anexamos cuadro de Pagos de cada una de ellas”. Los cuadros mencionados obran en el expediente.

Adicionalmente y frente a la segunda solicitud de explicaciones, la sociedad investigada reitera lo señalado en las explicaciones ya relacionadas frente a los problemas de logística de la operación, la modificación de las operaciones, la mora en el pago, la compensación dada al ICBF, aplicación del porcentaje de tolerancia y el rol asumido por la CRCBNA. Adicionalmente agrega:

*“El producto no entregado, no obstante haberse suscrito actas modificatorias, y acordado y aceptado por la séptima entrega, ahora se pretende reclamar el producto de la sexta entrega? No parece lógico ni oportuno y por el contrario fue aceptada por el mandante comprador y su comisionista, de no ser así la buena fe con la que actuaron se vería puesta en duda, pues se acepta el cumplimiento de la 7 entrega pero seis meses después se reclama por la sexta. Esto además evidencia una clara desatención de las obligaciones de la parte compradora, o donde está la diligencia con que actúa el comprador? Cuál es la función de la interventoría en la contratación estatal? En el Mercado de Compras públicas el ICBF acude como cualquier entidad, y debe acogerse a los reglamentos sin poder invocar el poder del estado”.*

Finalmente menciona que “en el escenario de la Cámara Arbitral se llegó al acuerdo mediante el cual, a título de compensación el comitente, la sociedad NUTRIX LTDA, a título de compensación por la **TOTALIDAD** de las operaciones celebradas entre las partes, renuncia a cobrar la cantidad entregada en el 2008. (...)”

### **3.5. Evaluación de las explicaciones por parte del Área de Seguimiento y pliego de cargos**

En primer lugar, entra a analizar la facultad de las partes contratantes de modificar a su libre albedrío una operación válidamente celebrada en Bolsa. Así, después de analizar la calidad de profesionales de los intermediarios del mercado y la limitación del principio de la autonomía de la voluntad privada en el escenario bursátil, concluye

que los contratos válidamente celebrados en Bolsa, no se encuentran al arbitrio de las partes contratantes, sino que deben sujetarse a las disposiciones de negociación establecidas por la BNA salvo las excepciones de la ley o el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA.

A partir de lo anterior, establece que la posibilidad de modificar una operación válidamente celebrada en Bolsa, se encuentra regulada en el artículo 75 del Reglamento de la Bolsa, el cual determina que la misma deber ser informada oportunamente a la Bolsa, se puede realizar por una sola vez y debe referirse a los aspectos expresamente señalados en el artículo. Por lo anterior, acorde al área de seguimiento para determinar el cumplimiento o incumplimiento en la entrega del producto *"deberá estarse, en principio, a las condiciones del negocio celebrado y contenido en el correspondiente comprobante de negociación y ficha técnica respectiva que son los documentos que acreditan la celebración y perfeccionamiento del contrato, habida cuenta que dicho documento (comprobante de negociación) da fe de las condiciones de celebración del negocio bursátil."*

Frente a lo anterior, expone las condiciones establecidas en el comprobante de negociación que considera incumplidas y adicionalmente menciona que acorde a comunicación del Director de Operaciones, Registro y Seguimiento de la Bolsa DO-684 de julio 14 de 2008<sup>45</sup>, las operaciones bajo estudio no fueron modificadas. A lo anterior agrega que las actas de modificación a las cuales se refiere la investigada, no fueron convenidas por las partes y de haberlo sido, de todas formas no fueron informadas a la Bolsa.

Menciona además, el acuerdo celebrado con el mandate comprador, en virtud del cual se evidencia la inoportunidad de la entrega en las fechas acordadas, a lo cual se suma que la misma investigada acepta la existencia de dos retrasos en las entregas y demás pruebas que obran en el expediente y que demuestran un real incumplimiento en la entrega.

Finalmente concluye su argumentación de la siguiente manera:

*"Por lo tanto, no pueden ser de recibo las explicaciones rendidas por las sociedad comisionista en su escrito de explicaciones, pues las mismas están orientadas a justificar la modificación de las condiciones del negocio basado en la libre voluntad o acuerdo entre las partes, por fuera de los términos y con desconocimiento de las reglas de negociación establecidas para las operaciones de compraventa celebradas en el mercado público de la bolsa. Tampoco puede ser admisible el argumento de la sociedad comisionista en el sentido de que debe aplicarse de manera relativa la previsión contenida en el artículo 75 de los reglamentos de la bolsa, en la medida en que no es propio de un mercado debidamente organizado dejar al libre albedrío o a la libre voluntad de las partes contratantes las modificaciones de poscontrato que se celebran en el recinto de la Bolsa, pues ello atentaría contra la confianza, seguridad, honorabilidad, transparencia y libre participación de los demás agentes del mercado presupuesto fundamental de un mercado debidamente organizado"*

En segundo lugar, frente al argumento de la investigada en cuanto a la logística requerida y lo apartado de los sitios de entrega, considera el Área de Seguimiento que la calidad de profesionales de las sociedades comisionistas, les impone un mayor grado de responsabilidad, diligencia y atención en el desarrollo de sus actividades y es

<sup>45</sup> Folio 20. Cuaderno No. 4

claro que los problemas de logística no son hechos desconocidos para las mismas dado que su carácter de profesionales los dota de un alto grado de conocimiento y especialidad. Lo anterior, implica que este argumento no podría considerarse como una causal eximente de responsabilidad.

En tercer lugar, frente a los eventuales perjuicios ocasionados y la posible mora en el pago por parte del mandante comprador (ICBF), establece que: *"en cuanto al incumplimiento en el pago en la referida operación, por una parte, la investigada no acredita debidamente que los pagos relacionados en el anexo No. 14, en el cual se presenta un cuadro en Excel sin firma ni soportes, no se realizaron conforme a las condiciones pactadas, y, por otra, que esa sea la causa que haya impedido las entregas u ocasionado la mora en las mismas. A lo anterior se agrega, que en el expediente tampoco obra prueba que acredite que el incumplimiento a que alude la encartada haya sido informado en su debida oportunidad a la BNA, tal y como lo prevé el artículo 79 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA."*

En cuarto lugar, frente al tema de la aplicación del artículo 71 del Reglamento de la Bolsa que establece el margen de tolerancia del 10%, el Área de Seguimiento considera que no resulta aplicable toda vez que el mismo no puede predicarse de todas las operaciones forward sino que debe realizarse *"tomando en consideración la naturaleza o las condiciones especiales de cada producto, para establecer, en cada caso particular, si las disminuciones o mermas atienden a su naturaleza o son propias del producto negociado, como podría ser, a manera meramente ejemplificativa, el caso de una operación forward, referida a una compraventa anticipada de cosecha."*

Frente a la solicitud de la investigada de declarar la nulidad de la declaratoria de incumplimiento expedida por la BNA, el Área de Seguimiento, pone de presente la falta de competencia del órgano para proceder a la solicitud.

Adicionalmente, frente al argumento referente a las garantías otorgadas a la CRCBNA, se refiere a la falta de competencia del órgano de supervisión para investigar la actuación de esta entidad y adicionalmente anota que en el actual proceso no se encuentra investigando el otorgamiento de garantías sino el cumplimiento en la entrega del producto.

Finalmente, en punto de la operación No. 5947717 aclara que los acuerdos de arreglo directo que se logren en Cámara Arbitral, no tienen la virtualidad de enervar el incumplimiento de la operación ni subsana la conducta irregular que, frente al mercado, haya asumido la sociedad comisionista de bolsa, razón por la cual, los mismos no impiden que se adelante el procedimiento disciplinario al que haya lugar.

### **3.6. Descargos presentados por la sociedad comisionista**

En primer lugar menciona que: *"En la rendición de explicaciones presentadas al área de supervisión de la Bolsa, fueron plasmadas claramente y en detalle las condiciones propias de cada una de estas operaciones. Argumentos de hecho y de derecho que fueron pretermitidos en su totalidad obviando los vicios de fondo de la declaratoria de incumplimiento de las operaciones y desarrollando una interpretación extensiva del artículo 71 del reglamento de operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria"*.

La sociedad comisionista entra a argumentar su posición frente a la aplicación del artículo 71 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA manifestando

que: "la norma transcrita no hace ninguna diferenciación entre la posibilidad de invocar esta facultad por parte del comprador o del vendedor, y mucho menos limita el producto subyacente de la operación a la cual resulta aplicable". A lo anterior agrega que el porcentaje de no entrega para la operación No. 5947717 fue del 9,65% y para la operación No. 5947715 fue del 0,85%.

Considera que la interpretación del Jefe del Área de Seguimiento "(...) se aleja de todos los principios que rigen al mercado. Al decir del mismo, la aplicación del artículo 71 debe analizarse en cada caso en particular, lo que es a todas luces contradictorio con un mercado organizado, y dejando al arbitrio de un funcionario su interpretación, careciendo de competencia además, pues en este caso se trata de una facultad que radica de manera exclusiva en la bolsa en el ejercicio de facultad normativa la cual debe desplegar apegada en su integridad a los mecanismos que la ley provee para ello, facultad reglamentaria que debe ser ejercida mediante la expedición de reglamentos aprobados por los organismos competentes".

Asimismo, afirma que esta interpretación es contraria a lo establecido por la Jurisprudencia, para lo cual se refiere a la sentencia C-155 de 2002, de la Corte Constitucional según la cual:

*"Frente a la configuración y punición de los tipos sancionatorios, el Estado tiene el deber de interpretar restrictivamente la ley penal y en esta labor debe procurar dar los elementos suficientes de su definición para hacer que el principio de legalidad cumpla, a través de la tipicidad, su función principal de controlar el poder punitivo estatal.*

*Así, los tipos penales y disciplinarios serán las descripciones de las conductas relevantes para el derecho punitivo y si lo que éstos describen son acciones y éstas implican siempre un elemento subjetivo, el tipo siempre implicará necesariamente un aspecto objetivo y otro subjetivo. (...)"*

Agrega que la interpretación del Jefe del Área de Seguimiento no concuerda con la que le ha dado la Bolsa al mismo artículo toda vez de manera explícita aceptó recientemente en la ficha técnica de un producto negociado en Bolsa la aplicación del 10% de tolerancia, en donde el producto era equipos de cómputo y herramientas ofimáticas como licencias, el cual, claramente no es susceptible de merma.

Adicionalmente frente a la aseveración del Área de Seguimiento en cuanto la aplicación de la norma en la forma que pretende la investigada puede afectar la confianza del inversionista expresa lo siguiente: "No entendemos a que inversionista se refiere, toda vez que, en estas operaciones la figura del inversionista que canaliza ahorros o recursos a través del sistema bursátil no existe. Así mismo, debemos también manifestar que la presunción de conocimiento de los reglamentos establecida en el decreto 1511 de 2005 (sic) y en los reglamentos de la BNA inserto en el comprobante de negociación, hace exigible un deber de diligencia claro del comisionista comprador de explicarle a su comitente la aplicación de la normas prevista en el artículo 71 de los reglamentos, sin que ahora pueda pretenderse se desconozca su contenido".

Finalmente termina su argumentación frente a la interpretación del artículo 71 en los siguientes términos: "Pero si al juzgador no le pareciera suficiente el argumento previsto, debemos recordar los textos de hermenéutica jurídica suministrados por el mismo legislador y que prohíbe se recurra a la interpretación doctrinaria cuando el sentido de la ley es clara, como ocurre sin duda con el artículo 71 del Reglamento de la Bolsa". A continuación cita el artículo 27 del Código Civil Colombiano.

Posteriormente continúa afirmando que "(...) no obstante contar con meridiana claridad del derecho que le asiste a la SCB a la luz de lo establecido en el artículo 71 del reglamento de la BNA, ella desplegó todas las gestiones conducentes al cumplimiento total de la obligación, razón que originó la búsqueda del reordenamiento de la misma. Fue así como se sostuvieron múltiples reuniones con el comitente y el comisionista comprador buscando entregar la totalidad de las unidades en las condiciones indicadas por el ICBF". Y continúa: "De otro lado, y actuando con total diligencia, la SCB investigada desplegó todas las actividades posibles para que las partes llegaran a acuerdos sobre el desarrollo de las operaciones, procurando reuniones, y acuerdos incluso indemnizatorios al ICBF. Pero ello dista mucho de pretender dar aplicación a las modificaciones al interior del escenario bursátil, pues compartimos que la aplicación del artículo 75 del reglamento, debe ser estricta. Pero no por ello debemos silenciar nuestro pensamiento llamando la atención a la Bolsa a efectos de que en la esperada modificación a su reglamento en la parte de operaciones, se de la verdadera dimensión al mercado de físicos en su interior".

En audiencia de descargos agrega que el porcentaje no entregado no se incumplió porque la investigada se haya negado a entregarlo, sino porque el ICBF les dijo que no lo hicieran. Así, explica que: "Entonces nosotros le suplicamos a Bienestar Familiar, recíbanos. No queríamos recibirlo porque cambiamos de vigencia, porque cambiamos de departamento, porque alguna cosa. No quisieron recibirlo. Bueno, entonces listo, perfecto. No insistí yo, es más, por una razón adicional, porque ese 9% está dentro de la tolerancia permitida por la Bolsa. Este es un contrato en el cual, la tolerancia para este tipo de negociaciones, es del 10% del valor inicial del producto. Y en este caso ninguna como esta ahí relatado, ninguna de las deficiencias de entrega superan el 10%, las más cercanas 9 y pico, y hay otras del 2% y menores".

Posteriormente, realiza un análisis sobre las características del mercado de físicos estableciendo que es una actividad que no puede apartarse de la autonomía de la voluntad y de los principios rectores de las actividades propias de cada sector. Por lo anterior, las operaciones en comento fueron modificadas por acuerdo entre las partes.

En comunicación del 22 de julio de 2008 el representante legal de la sociedad comisionista Mercado y Bolsa S.A. contraparte de la investigada en la operación No. 5947717 se refiere a las actas de modificación mencionadas por la investigada de la siguiente forma: "me permito informarle que efectivamente esas actas si se proyectaron con el único fin de proponer un posible arreglo para que la operación no llevara al incumplimiento por parte del mandante vendedor, pero como es de su conocimiento a dicha operación se le declaró el incumplimiento parcial sobre las entregas sexta y séptima, por la no entrega del producto. Por lo tanto, consideramos que las actas que ustedes solicitan no deben anexarse al expediente, ya que dichas actas no se presentaron al Departamento de Operaciones de la Bolsa, para que constituyeran modificación alguna de la operación en mención". Frente a esta comunicación se pronuncia la sociedad investigada en sus descargos de la siguiente manera: "Carece de toda verdad la afirmación hecha por el comisionista, y ahora resulta que una operación que claramente fue aceptada como reordenada por AMBAS PARTES, comisionista comprador y mandante comprador, resulta motivo de una pretendida sanción al comisionista vendedor que hizo todo lo que de manera diligente y prudente tenía a su alcance, incluso indemnizado al comitente comprador, el ICBF"

En Audiencia de Descargos, la sociedad investigada se refiere también a las modificaciones de la operación de la siguiente manera:

"Entonces, en ese orden de ideas pues Bienestar Familiar tenía unos cronogramas, después se cambió los cronogramas y, en el curso de la operación se suscitaron unos retrasos de Nutrix en la operación de Bienestar Familiar, los retrasos de Nutrix en la

*operación con Bienestar Familiar, fueron puestos en conocimiento del mismo Bienestar Familiar. Y Nutrix acordó en su momento, pagar unas indemnizaciones, que en un comienzo nos reunimos Nutrix y Bienestar Familiar con sus respectivos comisionistas, hicimos un acta y le pagamos a Nutrix, perdón, a Bienestar Familiar una indemnización enorme, 600 millones de pesos de indemnización en desayunos, por unas demoras que si uno le aplica la tasa de mora del sistema bancario, no sumaban más de 50 millones de pesos. Eso es cierto, eso es comprobable, en las actas reposa en la Bolsa Agropecuaria. En ese momento la Bolsa nos dijo, no es que ustedes no tienen que hacer esas cosas no se pueden hacer por ustedes, por si digan que si, ustedes tienen que hacer eso en el seno de la Bolsa. (...)"*

Y continúa:

*"Entonces, lo que quiero decir aquí es que Bienestar Familiar ha sido largamente indemnizado, generosamente indemnizado por el mandante. Y no solamente eso, acordado por todas las partes y en el acta que reposa en los anales de la Cámara Arbitral, se dice que habiendo acordado esas multas, el Instituto de Bienestar Familiar no acudirá a ningún tipo de sanción administrativa, pecuniaria, financiera contra Nutrix."*

Frente a lo anterior manifiesta además que realmente quien salió perjudicado en el desarrollo de la operación fue su mandante por las cantidades indemnizadas y no el ICBF.

Agrega que si la aplicación de la norma debe realizarse de forma exegética, entonces las funciones de supervisión se encuentran siendo desplegadas en contra de los comisionistas toda vez que la declaratoria de incumplimiento de la BNA se dio transcurridos más de tres meses después de la última entrega prevista en el comprobante de negociación. En audiencia de descargos se refiere a este tema manifestando que: *"Yo entiendo que las fechas esas perentorias para declarar los incumplimientos, tanto en las pecuniarias que es de un día, o en las entregas de productos, que es de 15 días, es para demostrar que hay diligencia en el cumplimiento de las funciones de los mandantes compradores que vigilan su contrato, y además por sobre todo queda posibilidad de resarcir los daños, a los 4 meses ya no hay nada que hacer. Y a mi me parece que la Bolsa no ha debido recibir un incumplimiento, por supuesto el mandante, el comisionista comprador no lo ha debido prometer ni enviar a la Bolsa y la Bolsa no ha debido recibirlo 4 meses después de ocurridos los hechos. Pero así se hizo."*

Finalmente manifiesta que al no admitir los pactos realizados celebrados por fuera de Bolsa *"la labor asignada solo se circunscribe al análisis de la norma y su resultado final, estableciéndose entonces una responsabilidad objetiva, proscrita en el sistema colombiano"*.

### **3.7. Consideraciones de la Sala de Decisión**

#### **3.7.1. Del incumplimiento de la operación**

En primer lugar se debe anotar, que se encuentra suficientemente probado en el expediente, que la sociedad comisionista investigada, en calidad de comisionista vendedor, realizó en el marco de la Bolsa Nacional Agropecuaria la operación No. 5947717, el día 24 de mayo de 2007 con la sociedad comisionista Mercado y Bolsa S.A en calidad de compradora, sobre 24.577.928 desayunos infantiles en la Macroregión 4.

Respecto de la operación No. 5947715, se encuentra probado que la misma fue celebrada el día 24 de mayo de 2007, por la sociedad comisionista investigada en calidad de comisionista vendedora sobre 830.215 desayunos infantiles en la Macroregión No. 9, con la sociedad comisionista Agrored S.A como compradora.

Adicionalmente, ha quedado demostrado durante el desarrollo del proceso que efectivamente hubo incumplimientos en las entregas mencionadas, lo cual, lo acepta en sus explicaciones formales y descargos la sociedad investigada y además se encuentra soportado en las pruebas relacionadas en el acápite de pruebas y en las audiencias realizadas por la Sala de Decisión.

### 3.7.2. De los incumplimientos en las entregas de la operación No.5947717.

En primer lugar, frente a la operación No. 5947717, acorde a la información sobre las entregas que reposa en el Departamento de Operaciones de la BNA y la cual se encuentra relacionada en el literal f) del numeral 3.3 (acápite de pruebas), se tiene que las cantidades a entregar determinadas para la Macroregión 4 en el séptimo ciclo de entrega, fueron las siguientes<sup>46</sup>:

MACROREGION 4. CICLO DE ENTREGA SÉPTIMO				
Departamento	Usuarios	Cantidad	Usuarios	Cantidad
	desayunos tipo 1	desayunos tipo 1	desayunos tipo 2	desayunos tipo 2
CALDAS	1.262	1.262	11.359	249.898
CAQUETÁ	2.472	2.472	22.262	489.764
CHOCÓ	5.077	5.077	45.57	1.002.540
HUILA	3.836	3.836	34.525	759.550
QUINDÍO	1.245	1.245	11.196	246.312
RISARALDA	1.320	1.320	11.871	261.162
TOLIMA	4.034	4.034	36.301	798.622
<b>TOTAL</b>	<b>19.246</b>	<b>19.246</b>	<b>173.084</b>	<b>3.807.848</b>

Acorde a la comunicación 14000 del ICBF, relacionada en el numeral 3.1.2. de los hechos, el incumplimiento parcial en la operación No. 5947717 en el séptimo ciclo de entrega fue en las siguientes cantidades: en los departamentos de Caldas, Quindío, Risaralda y Tolima, hubo un 100% no ejecutado, lo cual acorde a esta entidad, corresponde a una cantidad de 7.861 desayunos tipo 1 y 1.555.994 desayunos tipo 2. En cuanto al Departamento del Chocó, se tiene que hubo un 81% no ejecutado correspondiente a la no entrega de 4.112 desayunos tipo 1 y 812.057 desayunos tipo 2 (en total 816.169 desayunos). Todo lo anterior, da un total de no entregas de 11.973 desayunos tipo 1 y 2.368.051 desayunos tipo 2, para un total de incumplimiento en la cantidad entregada de 2.380.024 desayunos infantiles, tal y como se expone en el siguiente cuadro:

<sup>46</sup> Anexo Cuaderno No. 1. Folio 045

MACROREGION 4. CICLO DE ENTREGA SÉPTIMO			
Regional	Desayunos tipo 1	Desayunos tipo 2	No ejecutado
Caldas	1.262	249.898	100%
Chocó	4.112	812.057	81%
Quindío	1.245	246.312	100%
Risaralda	1.320	261.162	100%
Tolima	4.034	798.622	100%
<b>TOTAL</b>	<b>11.973</b>	<b>2.368.051</b>	

Ahora, según el cuadro de entregas anexo por la sociedad comisionista investigada en sus explicaciones formales<sup>47</sup>, correspondiente a la Macroregión No. 4, se tiene que para los departamentos de Quindío, Risaralda, Tolima y Caldas no hubo entregas en el séptimo ciclo. En cuanto al departamento del Chocó, se establece en este cuadro que se realizaron un total de entregas de 976 desayunos tipo 1 y 174.360 desayunos tipo 2. Es decir un total entregado de 175.336 desayunos en dicho departamento<sup>48</sup>.

Comparativamente, las cifras de los incumplimientos reportadas por el mandante comprador y por la sociedad comisionista respecto del séptimo ciclo de entregas de la Macroregion No. 4 en el departamento del Chocó, no coinciden, tal como se muestra a continuación:

MACROREGION No. 4 SEPTIMO CICLO				
ENTREGAS EN CHOCO				
No. Desayunos Pactados	No entrega (ICBF)	Entregas (ICBF)	Reporte entregas (SCB)	Diferencia
5.077	4.112	965	976	11
1.002.540	812.057	190.483	174.360	-16.123
1.007.617	816.169	191.448	175.336	-16.112
	81%	19%	17%	-2%

Es decir, que el porcentaje de cumplimiento reportado por la sociedad investigada es menor al que señala el mandante comprador en su comunicación.

Ahora bien, sumados los incumplimientos en la entrega del ciclo séptimo de todos los departamentos tenemos los siguientes resultados, los cuales se diferencian de acuerdo con la información suministrada por el ICBF, de una parte, y de otra la información de la sociedad comisionista investigada:

ICBF		SCB <sup>49</sup>			
Regional	Desayunos tipo 1	Desayunos tipo 2	Regional	Desayunos tipo 1	Desayunos tipo 2

<sup>47</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folios 83 a 296

<sup>48</sup> Cuaderno de Pruebas No. 1. Folio 225

<sup>49</sup> Al respecto se debe mencionar, que el cuadro que presenta la investigada en sus descargos en el acápite de los hechos, no refleja el incumplimiento de la operación de acuerdo con las pruebas aportadas en el proceso, toda vez que el investigado menciona que hubo frente a los desayunos tipo 2 un total de cantidades no entregadas de 2.372.340 y frente a los desayunos tipo 1 un total de 12.274 cantidades no entregadas.

Caldas	1.262	249.898	Caldas	1.262	249.898
Chocó	4.112	812.057	Chocó	4.101	828.180
Quindío	1.245	246.312	Quindío	1.245	246.312
Risaralda	1.320	261.162	Risaralda	1.320	261.162
Tolima	4.034	798.622	Tolima	4.034	798.622
<b>TOTAL</b>	<b>11.973</b>	<b>2.368.051</b>	<b>TOTAL</b>	<b>11.962</b>	<b>2.384.174</b>
<b>TOTAL</b>		<b>2.380.024</b>	<b>TOTAL</b>		<b>2.396.136</b>

De otra parte, el ICBF comunicó a la sociedad comisionista que lo representaba, mediante comunicación 14000 relacionada anteriormente en el acápite de pruebas, el incumplimiento en la entrega de la operación No. 5947717 en el ciclo No. 6 de la misma Macroregión 4 en los siguientes términos:

<b>MACROREGION 4. CICLO DE ENTREGA SEXTO</b>		
<b>Departamento</b>	<b>Desayunos tipo 1 (no entregado)</b>	<b>Desayunos tipo 2 (no entregado)</b>
CALDAS	152	27.300
CAQUETÁ	299	56.842
CHOCÓ	164	26.380
HUILA	117	21.340
QUINDÍO	271	52.782
RISARALDA	1.008	179.140
TOLIMA	1.482	262.900
<b>TOTAL</b>	<b>3.493</b>	<b>626.684</b>

Lo anterior implica que para la sexta entrega, se entiende que no fueron entregados en total 630.177 desayunos infantiles.

En este mismo sentido, en cuanto al ciclo de entrega sexto, la sociedad investigada en sus explicaciones formales menciona que "La situación que aquí se presenta es la entrega TARDIA de 626.684 desayunos tipo 2 y 3.493 desayunos tipo 1, la cual fue ocasionada fundamentalmente por los problemas presentados en la entrega de los productos...". De esta forma, se entiende que respecto a estas entregas del sexto ciclo de la operación No. 5947717, coinciden las cantidades no entregadas, reportadas por la sociedad comisionista investigada, como por el mandante comprador.

Así las cosas, teniendo como base la información aportada por la propia sociedad comisionista investigada y las demás pruebas obrantes en el expediente, se logra concluir que finalmente frente a la operación No. 5947717 hubo una cantidad no entregada total (sumados ambos ciclos y ambos tipos de desayunos) de 3.026.313 desayunos, lo que representa un porcentaje total de incumplimiento de 12.3%, habida cuenta de que el número total de desayunos a entregar en dicha operación correspondían a 24.577.928. Acorde al ICBF, hubo un incumplimiento total en las cantidades entregadas en la operación No. 5947717 de 3.010.201 desayunos, lo que representa un porcentaje total de incumplimiento de 12.2%.

### **3.7.3. De los incumplimientos en las entregas de la operación No.5947715**

En segundo lugar, frente a la operación No. 5947715, teniendo en cuenta la cantidad de entregas pactadas, para la Macroregión No. 9 en el séptimo ciclo de entrega, se tiene lo siguiente:

<b>MACROREGIÓN 9. CICLO DE ENTREGAS SÉPTIMO</b>				
Departamento	Usuarios	Cantidad	Usuarios	Cantidad
	desayunos tipo 1	desayunos tipo 1	desayunos tipo 2	desayunos tipo 2
SAN ANDRES	87	87	866	19.918
AMAZONAS	3	3	2.859	65.757
GUAINÍA	98	98	914	21.022
VICHADA	96	96	1.183	27.209
VAUPES	42	42	683	15.709
<b>TOTAL</b>	<b>326</b>	<b>326</b>	<b>6.505</b>	<b>149.615</b>

Acorde al ICBF, según comunicación 14200 relacionada en el numeral 3.1.3 de los hechos, el incumplimiento parcial en la operación No. 5947715 en el séptimo ciclo de entrega fue en las siguientes cantidades y departamentos:

<b>CANTIDADES INCUMPLIDAS MACROREGIÓN 9. CICLO DE ENTREGAS SÉPTIMO</b>	
Departamento	Desayunos tipo 2 (no entregado)
SAN ANDRES	1.732
AMAZONAS	8.577
GUAINÍA	2.742
VICHADA	3.549
VAUPES	2.049
<b>TOTAL</b>	<b>18.649</b>

Ahora, según el cuadro de entregas anexo por la sociedad comisionista investigada en sus explicaciones formales mediante anexo 4.1.12 correspondiente a la Macroregión No. 9<sup>50</sup>, se puede determinar las cantidades que la sociedad afirma haber entregado, las cuales se exponen a continuación:

<b>CANTIDADES CUMPLIDAS MACROREGIÓN 9. CICLO DE ENTREGAS SÉPTIMO</b>	
Departamento	Desayunos tipo 2 (entregado)
SAN ANDRES	17.320
AMAZONAS	56.880
GUAINÍA	18.280
VICHADA	23.580
VAUPES	13.660
<b>TOTAL</b>	<b>129.720</b>

De esta forma, y teniendo en cuenta las cantidades relacionadas por el investigado se encuentra que la cantidad no entregada corresponde a 19.895 desayunos infantiles, la

<sup>50</sup> Cuaderno de Pruebas No. 2 (Folio 001 a 134 y 219 a 280)

cual, corresponde a un 2,39% de la totalidad de la cantidad negociada de 830.215 desayunos infantiles. De la misma forma, si se toma la cantidad manifestada incumplida por el mandante, ésta constituiría un 2,24% de la operación total.

**3.7.4. De la Inexistencia de incumplimiento por la aplicación del artículo 71 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria.**

Es claro para la Sala, que el primer problema jurídico que se plantea frente a estas operaciones, consiste en la aplicación del artículo 71 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA en las operaciones realizadas en el marco de esta entidad.

En primer lugar se debe determinar si le asiste razón a la investigada cuando afirma que "La firma OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A., cumplió a cabalidad cada una de las operaciones al amparo de lo establecido en el artículo 71 del Reglamento de la BNA que establece tolerancia en la entrega". La norma objeto de análisis establece:

*"ARTÍCULO 71.- La cantidad a negociar debe registrarse en unidades del sistema métrico decimal. En las operaciones para entrega inmediata y a plazo, se acepta una tolerancia en la entrega hasta del 5% de la cantidad registrada. En las operaciones para entrega futura se acepta una tolerancia hasta del 10% de dicha cantidad"*

Inicialmente la Sala entrará a analizar si la norma transcrita se trata de aquellas denominadas por la doctrina como normas imperativas. Esta clase de normas, son aquellas que obligan en todo caso a los particulares independientemente de su voluntad, por lo cual, no se puede en ningún caso pactar en contra de ellas. Así, teniendo en cuenta lo anterior, resulta evidente para la Sala que el artículo bajo análisis no puede ser considerado norma imperativa toda vez que es claro que en el marco de la Bolsa se encuentra permitido pactar la no aplicación de la tolerancia en las negociaciones bursátiles, o pactar tolerancias inferiores a las previstas en la mencionada disposición.

De esta forma, se entiende entonces que la disposición contenida en el artículo 71 del Reglamento de la Bolsa, sería una norma dispositiva en el sentido en puede dejar de aplicarse por disposición expresa de las partes y supletiva en cuanto se aplica en caso de silencio de las partes. Teniendo claro que el artículo 71, en principio, sería aplicable a las negociaciones bajo estudio por ser norma supletiva, se debe entonces entrar a analizar si es aplicable en todos los casos frente a la naturaleza del producto negociado.

La interpretación sistemática y teleológica realizada por el Jefe del Área de Seguimiento, es razonable pues claramente la finalidad del artículo estudiado consiste en brindar protección al vendedor de los riesgos en los que incurre en los casos de productos que pueden mermarse al momento del cumplimiento de la operación. Asimismo, esta interpretación obedece a una relación de la disposición con el resto del Reglamento para efectos de entender su significado de forma sistemática, teniendo en cuenta que en el momento de la expedición de la norma, los productos negociados en el marco de la BNA se diferenciaban bastante a los negociados hoy en día.

No obstante lo anterior, y considerando la lógica del raciocinio realizado en el pliego de cargos por el Jefe de Área de Seguimiento, la Sala no puede desconocer que

efectivamente la disposición en discusión es clara y por lo tanto no deja lugar a interpretación alguna. Así, considera la Sala que en este caso si resulta aplicable el criterio hermenéutico contenido en el artículo 27 del Código Civil, y por tanto, no debe desentenderse el tenor literal de una norma clara como pretexto para consultar su espíritu. En efecto, no se hace diferenciación alguna en la norma, respecto de los productos que sufren de merma, sino que solo se establece la aplicación respecto de las operaciones de entrega inmediata y a plazo y las operaciones de entrega futura. Pero, se considera que para diferenciar la aplicación de la tolerancia en cuanto a la naturaleza del producto, se necesitaría una norma positiva que así lo estableciera.

Por lo anterior, considera la Sala que efectivamente debe entenderse que el artículo 71 del Reglamento de la BNA, es una norma supletiva de la voluntad de las partes y por tanto, en caso de no pactarse nada al respecto se entenderá que se aplica la tolerancia con independencia de la naturaleza del producto, toda vez que el mismo no establece ninguna diferenciación.

Así las cosas y teniendo en cuenta que acorde a las pruebas obrantes en el expediente la no entrega predicable de la operación No. 5947715, se encuentra dentro del margen de tolerancia del 10% establecido en el Reglamento de la Bolsa, la Sala se abstendrá de sancionar en relación con esta operación.

No ocurre lo mismo en el caso de la operación No. 5947717, toda vez que las pruebas obrantes en el expediente demuestran que el porcentaje no entregado por parte de la investigada supera el 10% tolerado. Si bien en sus descargos las sociedad comisionista investigada expone unas cantidades no entregadas que logran mantenerse dentro del margen de tolerancia, esto se desvirtúa dentro del expediente con las pruebas obrantes en el mismo, ya que demuestran que hubo un porcentaje de no entrega superior, al establecido por la norma, en la operación mencionada.

Respecto del sexto ciclo de entregas correspondiente a la Macroregión 4; el investigado argumenta que hubo un retraso en las entregas y que por tanto, no es cierto que se haya incumplido la operación en este ciclo. Al respecto, la Sala aclara que el no cumplir con las obligaciones pactadas en el marco de la BNA dentro del término convenido implica incumplimiento de la operación celebrada, a la luz de la regulación vigente. En efecto, el numeral 1 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA establece que los miembros de la Bolsa deberán *"Cumplir estrictamente las obligaciones de cualquier género que contraigan con la Bolsa y con quienes utilizan sus mecanismos de negociación"*. Así las cosas, es claro que el argumento de la sociedad investigada no desvirtúa el incumplimiento de esta disposición, sino que al contrario lo confirma, toda vez que acepta que no efectuó las entregas del producto en la fecha pactada.

En efecto, obsérvese cómo del total de entregas pactadas en la operación No. 5947717, se incumplió con las entregas previstas en los ciclos sexto y séptimo en la macroregión No. 4, en un porcentaje superior al 12%. Ahora bien, no hay lugar a considerar dichos incumplimientos de manera aislada, toda vez que corresponden a una sola operación. Por esta razón entrará a estudiar la Sala los demás argumentos expuestos por la investigada para determinar si la conducta desplegada en el desarrollo de esta última operación constituye una vulneración a las normas de la BNA, que deriven en responsabilidad disciplinaria para la investigada.

### **3.7.5. De la mora en el pago de las operaciones por parte del ICBF**

En primer lugar, se debe precisar que el supuesto incumplimiento de la punta compradora alegado por la sociedad comisionista investigada únicamente sería objeto del presente proceso y sería por lo tanto analizado por la Sala, si el mismo tuviese la facultad de mutar la responsabilidad disciplinaria del investigado. Para que lo anterior suceda, se debería entender que el incumplimiento por parte de una de las puntas de determinada operación justifica el correlativo incumplimiento por parte de la otra punta.

Al respecto se debe precisar que en el mercado administrado por la Bolsa Nacional Agropecuaria, no se aplica bajo ninguna circunstancia la condición resolutoria tácita establecida en el artículo 1546 del Código Civil. Así las cosas, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa no pueden justificar su propia infracción mediante el argumento del incumplimiento de la contraparte pues precisamente para estas situaciones se encuentran establecidos mecanismos específicos dentro de los reglamentos de la BNA y la CRCBNA. Es por esto además, que del cumplimiento de las obligaciones acordadas por los miembros de la Bolsa, sólo son responsables dichos miembros, y en ese sentido la operación bursátil por ellos desarrollada, debe sujetarse a los términos pactados y comunicados a la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., pues están en juego los principios de transparencia y seguridad, pilares de los escenarios bursátiles y principios consonantes con la responsabilidad profesional que deben asumir los comisionistas de la BNA S.A. Ahora, si la sociedad comisionista no comunica aspectos como el incumplimiento de la contraparte a la Bolsa, entonces deberá cumplir acorde a lo negociado en el momento de la celebración de la operación pues es claro el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA al establecer la obligación de las sociedades comisionistas de cumplir los contratos celebrados en el marco de la BNA con sujeción a los términos pactados y a su naturaleza.

Es claro entonces para la Sala que los supuestos incumplimientos por parte del comprador no pueden ser objeto de análisis en este proceso toda vez que no justifican el actuar incumplido del investigado ni tiene la facultad de eximirlo de responsabilidad.

### **3.7.6. De los problemas de logística**

Si bien es cierto que las operaciones celebradas con el ICBF revisten un grado de complejidad que se traduce en un negocio de logística, al respecto, concuerda la Sala con el Jefe del Área de Seguimiento en el sentido *"que las sociedades comisionistas de la Bolsa Nacional Agropecuaria como profesionales del mercado conocen de la logística requerida para el desarrollo de los contratos que se celebran en bolsa y de las dificultades que pueden eventualmente presentarse en la ejecución de los mismos. La calidad de profesionales del mercado les impone a este tipo de operadores un mayor grado de responsabilidad, de diligencia y de atención en el desarrollo de sus actividades."*

De esta forma, es claro que dentro del carácter de profesionales diligentes y responsables, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, están obligadas a realizar un análisis de riesgos de la operación y por tanto, determinar los componentes complejos de la misma. Adicionalmente, en la operación objeto de estudio, desde el momento en que se pone en conocimiento de las sociedades comisionistas, las condiciones específicas de la operación a realizarse en el mercado abierto de la BNA (publicación de la ficha técnica), puede preverse la complejidad que involucra el cumplimiento de los requerimientos de la entidad estatal. Así lo entiende la sociedad

comisionista al decir en sus explicaciones formales que "(...) se trata en ambos casos de operaciones de logística compleja y que requieren de la total sincronización de los actores intervinientes: los comisionistas, la Bolsa y su Cámara de Compensación, que para este caso actuó como riesgo central de contraparte, para el riesgo de entrega, y no para el pago".

Es por esto, que no puede ser tenida como causal eximente de responsabilidad la complejidad de la operación toda vez que era un hecho conocido previamente por el comisionista.

### **3.7.7. De los acuerdos modificatorios realizados entre las partes**

Estima la investigada que se deben tener en cuenta las modificaciones realizadas a las entregas en el desarrollo de la operación. Al respecto, la Sala aclara que si bien las modificaciones de las operaciones realizadas en el marco de la BNA deben someterse al procedimiento establecido para las mismas, resulta necesario entrar al análisis de las mismas en el marco de dicha operación.

En primer lugar, es cierta la afirmación del Jefe del Área de Seguimiento en cuanto que estas modificaciones no se logran probar de forma contundente mediante las actas aportadas por la investigada debido a que las mismas no se encuentran firmadas por las partes.

En efecto, frente a la primera de las actas modificatorias, que se encuentra relacionada en el acápite de pruebas, se tiene que efectivamente ésta no se encuentra firmada, con lo cual, no se logra demostrar un acuerdo entre las partes. Adicionalmente, los correos electrónicos que se encuentran anexados al expediente y que según la investigada son de aprobación del acta, en ningún momento demuestran lo anterior sino simplemente que ésta fue enviada para comentarios y dichos correos electrónicos se producen el 31 de enero de 2008 y 4 de febrero de 2008. Así, estas pruebas lograrían probar si acaso el acercamiento y conversaciones llevadas a cabo por las partes. Lo anterior, se aplica igualmente a la segunda acta modificatoria, toda vez que los correos electrónicos anexados no demuestran su aprobación y tampoco se encuentra firmada.

Ahora, frente a las certificaciones de provisión de productos en bodega, se tiene que la primera certificación expedida por "Operaciones Logísticas y Comercializadora del Amazonas Olca", se refiere a la operación 5947715 toda vez que menciona los departamentos del Amazonas y San Andrés que pertenecían a la Macroregión No. 9 correspondiente a esta operación, por lo cual, no es útil para el análisis de la operación bajo estudio. Ahora, en cuanto a la certificación expedida por "Transportes Vallejo Gómez", se tiene que únicamente nombra el ciclo de entrega, por lo tanto no se puede probar a qué operación pertenece ni si se refiere a los Departamentos en donde hubo incumplimientos en las entregas. Por lo anterior, estos documentos no logran probar que efectivamente se haya llevado a cabo el acuerdo mencionado o que el bodegaje corresponda a las entregas bajo análisis. Finalmente, el acta de seguimiento de Nutrix Ltda., tenemos que ésta se encuentra incompleta y por tanto no puede demostrar algún acuerdo logrado por las partes.

El Dr. Alberto Caicedo Becerra, representante legal de la sociedad comisionista Mercado y Bolsa respecto de las actas de modificaciones, menciona en su audiencia que:

*"En una de las macro regiones que vendió un mandante de Bursátil de Opciones Bursátiles, en algún momento por algunas circunstancias, se presentaron algunas dificultades y en búsqueda de solucionar las situaciones, el mandante logró o acordó hicieron unos acuerdos para efectos de no generar un incumplimiento. Lo más importante de un negocio de este tipo es que digamos hay un incumplimiento, espere un momentico. Puede haber un incumplimiento del orden, no debe haber un incumplimiento del orden social, que era lo más importante.*

*Un desayuno, la política del ICBF era que un desayuno que no se entregaba, era un desayuno que no se servía; entonces lo que trataron precisamente es de que si a las 8:00 de la mañana no llegaban con los desayunos, no importaba si llegaban a las 9:00 de la mañana. O no importaba no, se buscaba como facilitar el proceso. En aras de eso, se hicieron unos documentos que existieron, que fueron unas actas donde no las tengo aquí, creí que las había traído. Donde se trataba de buscar dar la solución a unos incumplimientos temporales. Lamentablemente posteriormente se declaró el incumplimiento por solicitud del mandante". (El subrayado es nuestro)*

Continúa manifestando que:

*"El mandante vendedor y el mandante comprador, excluyendo a Opciones Bursátiles, lograron, promovieron o existió un proyecto de actas que tenían como propósito facilitar el tema y facilitar las condiciones de entrega para efectos de no declarar el incumplimiento. Posteriormente y desconozco la situación, mi mandante me dio una instrucción de declarar el incumplimiento. En una instrucción que me dio directamente un representante legal del ICBF. Eso fue tiempo después de que ellos lograron recuperar toda la información."*

Sin embargo, de los textos borradores presentados como pruebas dentro del expediente de las actas modificatorias, es claro que las mismas no tienden a evitar el incumplimiento, como lo afirma la sociedad Mercado y Bolsa S.A. en su testimonio, sino que muy por el contrario buscan soluciones una vez presentado el mismo. El acta de modificación No. 1, por ejemplo, señala que el acuerdo versa respecto del producto que no haya sido entregado a 31 de diciembre de 2007, en los sitios establecidos. Obsérvese que la fecha de entrega final de la mencionada operación corresponde a 19 de diciembre de 2007.

De otra parte es de mencionar que en el expediente obra copia del Acta de Conciliación sobre entregas de raciones para desayunos infantiles en la Macroregión 4 y 9 del día 3 de octubre de 2007. En ésta acta se plasma que los perjuicios ocasionados por el ICBF se dan por fallas en la calidad del producto, inoportunidad en las fechas de entrega y se define una suma de dinero indemnizatoria para los perjuicios ocasionados al ICBF por el mismo. Asimismo, se establece que el mandante vendedor se obligará a reponer los productos que han presentado problemas de calidad y a entregar al ICBF los certificados de calidad que cumplan con lo establecido en la ficha técnica. Lo anterior claramente no consiste en una prueba que demuestre modificación en las condiciones de las entregas sino que implica una compensación por los incumplimientos presentados en ejecución de la operación.

Así las cosas, queda claro para la Sala que los acuerdos modificatorios se presentan por causa de los incumplimientos y por lo mismo, no tienen la virtualidad de eximir de responsabilidad a la investigada no sólo porque no se realizaron mediante el procedimiento establecido por la BNA sino porque no enervan de modo alguno el incumplimiento presentado en la operación celebrada en el marco de la BNA.

No obstante lo anterior, si queda demostrado que hubo acercamientos y conversaciones para efectos de subsanar los inconvenientes que se venían dando en el cumplimiento de la operación, lo cual, será tenido en cuenta para efectos de graduación de la sanción.

Por las razones expuestas, la Sala constata que de las pruebas aportadas y los descargos presentados por la investigada, no se establece causal justa tendiente a evitar la declaratoria de incumplimiento de las obligaciones asumidas, respecto de la operación No. 5947717, establecidas en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA.

### **3.7.8. Normas vulneradas por la conducta de OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A., y concepto de la violación.**

Frente a la normas presuntamente vulneradas, considera la sociedad comisionista investigada que: *“Concluimos con total claridad que las operaciones 5947715 y 5947717 fueron cumplidas en su totalidad por hallarse en el rango de tolerancia para las operaciones de Entrega Futura, no encontrando fundamento alguno para la declaratoria del incumplimiento, debiendo la BOLSA haber procedido a liquidar las operaciones de conformidad con los dispuesto por el artículo 80 del Reglamento de operación de la Bolsa, por encontrarse claramente en el rango de tolerancia prevista del 10% correspondiente a las operaciones de entrega futura, definición clara de las operaciones forward de que se trata las operaciones referidas como incumplidas”.*

Ahora bien, teniendo en cuenta que ha quedado probado que la operación No. 5947717 no se encontraba dentro del rango del 10% de tolerancia alegado por la investigada, considera la Sala que efectivamente se constituyó un incumplimiento parcial de la operación, lo cual, implica no cumplir con su obligación esencial como parte vendedora cual es la entrega del producto. Por lo anterior, la conducta desplegada por **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.** constituye una falta disciplinaria.

El incumplimiento en la entrega del producto corresponde a un incumplimiento final de la operación, tal y como se encuentra definido en el numeral 3.11.1 del Instructivo Operativo 09 de 2006 de la CRCBNA. Ahora, el numeral 1 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación en concordancia con el numeral 11 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006<sup>51</sup>, establece como obligación de los miembros de la BNA *“Cumplir estrictamente las obligaciones de cualquier género que contraigan con la Bolsa y con quienes utilizan sus mecanismos de negociación”.* En el caso en estudio, no se atendió con esta disposición al incumplir con la obligación de entrega acorde a las condiciones pactadas al momento de la celebración de la operación. Adicionalmente, entiende esta Sala que con el incumplimiento final de la operación, desatiende lo previsto en el numeral 7° del mismo artículo que prevé dentro del catalogo de las obligaciones de los miembros *“Cumplir estrictamente los contratos que celebren con sujeción a los términos pactados y a su naturaleza, dentro del marco legal, consuetudinario y con respecto a su natural equilibrio. En ningún caso será admisible al momento del*

<sup>51</sup>*“Artículo 29. Obligaciones generales de los miembros. Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: (...) 11. Cumplir estrictamente todas las obligaciones que contraigan con la bolsa de la que sean miembros o con los demás agentes del mercado, y en especial con las operaciones que celebre por conducto de la bolsa respectiva.”*

*cumplimiento la excepción de falta de provisión de fondos o la inexistencia del producto, documento o servicio negociado”.*

En efecto, celebrada la operación en Bolsa, y acordados los términos de la negociación, éstos deben cumplirse de la forma como se pactaron. De la misma manera y por los mismos motivos, la sociedad comisionista se encuentra vulnerando lo establecido en el numeral 6° del artículo 29 del Decreto 1511 que establece: *“Artículo 29. Obligaciones generales de los miembros. Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: 6. Pagar el precio de compra o hacer la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión de los mismos”.* (Resaltado fuera del texto original)

Adicionalmente, considera la Sala que la conducta desplegada por la sociedad comisionista **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, vulneró la disposición contenida en el numeral 6° del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, en concordancia con el numeral 8° del artículo 29 del Decreto 1511<sup>52</sup>. En efecto esta disposición reglamentaria establece que será obligación de los miembros de la BNA: *“Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad”.*

En efecto, el nivel de profesionalidad que se le exige al comisionista implica que debe llevar sus negociaciones con la mayor claridad y precisión posibles. Así, al realizar una actividad dentro del mercado público, es claro que deben actuar con una diligencia no únicamente de un buen padre de familia sino que se le exige un grado mayor, esto es, el buen hombre de negocios, es la diligencia propia de un profesional que actúa en el mercado bursátil, toda vez que se encuentra en juego la confianza y credibilidad depositada por el público. En el caso concreto, el no efectuar un análisis de riesgos preciso frente a la complejidad del negocio y posteriormente escudarse precisamente en la dificultad del mismo, refleja una clara falta de diligencia de la sociedad comisionista investigada pues debió prever los inconvenientes en la logística y analizar si éstos podrían ser superados. Y no menos importante es el hecho de que se trate ésta de una negociación que involucra un interés social, lo cual conlleva a que la sociedad comisionista debió actuar aún con mayor cautela.

De esta forma, resulta claro que un inconveniente como la complejidad del negocio cuando este fue establecido de esa manera desde el momento de la celebración de la operación, no puede ser tenido como causal eximente o atenuante de la responsabilidad del investigado sino al contrario demuestra una falta de previsión y precisión que no puede ocurrirle a quienes deben tener un nivel de profesionalismo y experticia superior.

<sup>52</sup> *“Artículo 29. Obligaciones generales de los miembros. Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: (...) 8. 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”.*

Así las cosas, si bien es cierto que en los momentos posteriores al incumplimiento hubo gestiones por parte de la investigada que demuestran cierta diligencia, no se dilucida la misma diligencia en el desarrollo de la misma. En efecto, la conducta prudente y diligente se debe profesar constantemente y no sólo en determinados momentos cuando se hace inminente un incumplimiento, lo cual en el caso concreto es precisamente lo que ocurrió. Asimismo, aunque en algún momento haya sido diligente, de todas formas le faltó precisión toda vez que no entregó el producto que se obligó a entregar y no controló que efectivamente llegaran los desayunos al comprador. Así, esta falta de entrega se debió a que no se desplegó toda la actividad profesional que ameritaba el negocio.

En el caso bajo estudio, efectivamente la desatención a la complejidad y relevancia del negocio, se tradujeron de forma directa en la pérdida de confianza del mandante ICBF en este mercado. Adicionalmente conllevó a la puesta en peligro de la confianza que los terceros depositan en este mercado toda vez que un incumplimiento en una operación de una magnitud notable, tanto por las cantidades pactadas como por el valor del negocio y sus implicaciones sociales, causa impacto innegablemente negativo en el mercado. En efecto, estamos hablando de un operación que involucraba 24.577.928 de desayunos por un valor de \$15.974.999.919, los cuales se encontraban dirigidos a niñas y niños de 6 meses a 5 años del Programa de Desayunos Infantiles del ICBF, tal y como se expone en la ficha técnica de la negociación.

Siendo esto así y considerando el acervo probatorio, y los escritos de defensa presentados por la firma **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, la Sala de Decisión Primera de la Cámara Disciplinaria en relación con la operación No. 5947717 encuentra mérito suficiente para sancionar a la sociedad comisionista. No obstante, para determinar la sanción a imponer, la Sala, tendrá en cuenta en el acápite pertinente, las gestiones adelantadas por la sociedad comisionista frente a su contraparte, para efectos de graduación de la sanción.

#### **IV. DE LOS INCUMPLIMIENTOS EN LA ENTREGA DEL PRODUCTO EN LAS OPERACIONES FORWARD NOS. 6045378 Y 6076154:**

##### **4.1. Hechos.**

- 4.1.1.** La sociedad comisionista **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, en condición de comisionista vendedor, celebró el 29 de junio de 2007, la operación forward No. 6045378 para la entrega en Cali de 158.000 kilos de café pergamino, entre el 15 de noviembre y el 14 de diciembre de 2007. El 13 de julio de 2007, celebró la operación forward No 6076154, sobre 22.000 kilos de café pergamino para ser entregados, entre el 13 de julio y el 14 de diciembre de 2007 en la ciudad de Manizales.
- 4.1.2.** Mediante comunicación del 19 de diciembre de 2007<sup>53</sup>, las sociedad comisionista compradora por orden de su mandante<sup>54</sup> informó a la Bolsa el incumplimiento parcial de las operaciones por un total de 61.102 kilos de

<sup>53</sup> Cuaderno No. 2. Folio 28

<sup>54</sup> Comunicación Almacafé del 19 de diciembre de 2008. Cuaderno No. 2. Folio 027

café pergamino. El representante legal de la Bolsa, mediante PSD-432 del 21 de diciembre de 2007, declaró el incumplimiento en la entrega parcial del producto de las operaciones Nos. 6045378 y 6076154

#### 4.2. Solicitud formal de explicaciones institucionales.

El Área de Seguimiento, con fundamento en el artículo 2.4.3.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, solicitó explicaciones institucionales mediante AS-I-006 del 29 de mayo de 2008 por los hechos expuestos en la misma referidos, entre otros, a las operaciones Nos. 6045378 y 6076154<sup>55</sup>. Estas explicaciones fueron presentadas por la sociedad comisionista investigada, en término, mediante escrito de junio 23 de 2008.

En la solicitud formal de explicaciones institucionales, el Área de Seguimiento realiza una relación sobre los hechos que dan lugar a la misma y considera frente a la conducta y las normas presuntamente vulneradas que *la sociedad* comisionista de Bolsa OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A., en las operaciones forward Nos. 6045378 y 6076154, no habría efectuado la entrega del producto acordado en los términos pactados, y concluye diciendo que *"situaciones éstas que podrían dar lugar a la vulneración del artículo 29, numerales 6,8 y 11 del decreto 1511 de 2006; los numerales 1,2,6 y 7 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria y el numeral 13 del artículo 2.2.2.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria, así como el numeral 3.11.1 del Boletín Instructivo No. 09 del febrero 19 de 2006 de la CRCBNA en lo que se refiere al incumplimiento final de la operación"*.

#### 4.3. Pruebas

Obra en el expediente entre otras, las siguientes pruebas:

- a) Declaratoria de incumplimiento PSD-432 del 21 de diciembre de 2007.<sup>56</sup>
- b) Impresión del detalle de las operaciones Nos. 6045378 y 6076154 en el Sistema de Información Bursátil.<sup>57</sup>
- c) Comprobantes de negociación de las operaciones Nos. 6045378 y 6076154.<sup>58</sup>
- d) Comunicación CC-4609 de la CRCBNA en donde allega copias de los mandatos y sus anexos referentes a las operaciones Nos. 6045378 y 6076154<sup>59</sup>, según solicitud realizada mediante comunicación AS-19 del 27 de mayo de 2008<sup>60</sup>. En total se anexan 18 mandatos y 16 copias de certificados de producción con sus anexos.
- e) Grabación y transcripción de la Audiencia de Descargos realizada por la Sala de Decisión No. 1 al Representante Legal de la sociedad comisionista **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**

#### 4.4. Explicaciones presentadas por la sociedad comisionista

<sup>55</sup> Cuaderno No. 2. Folios 049 al 057

<sup>56</sup> Cuaderno No. 2. Folio 030

<sup>57</sup> Cuaderno No. 2. Folios 024 a 026

<sup>58</sup> Cuaderno No. 2. Folios 021 a 023

<sup>59</sup> Cuaderno de Pruebas No. 5. Folios 039 al 338

<sup>60</sup> Cuaderno No. 2. Folio 032

En primer lugar, se refiere a la naturaleza del contrato de comisión indicando la obligación que tiene a cargo el comitente de poner al comisionista en situación de poder cumplir el contrato, de esta forma considera que: *"En el caso sub-examine debemos hacer la mutación entendiendo que este principio opera también entendiéndose del producto que debe ser entregado por el comitente. Esta obligación en manera alguna puede ser desvirtuada, excepción hecha en las operaciones en posición propia, no regulada aún para los comisionistas de Bolsa de Productos Agropecuarios, Agroindustriales o de otros Commodities."*

De esta forma explica lo ocurrido en las operaciones investigadas de la siguiente forma:

*"Para las dos operaciones los comitentes no procuraron el café que debía ser entregado por Opciones Bursátiles de Colombia. Con un agravante adicional, la muerte del comitente en la operación 6076154, sin encontrarse aún quien responda del cumplimiento ante el comisionista por los perjuicios que con esta falta se ocasiona; pues no obstante la manifestación clara de la legislación colombiana, en especial la previsión del artículo 1.303 del Código de Comercio que establece que la muerte del comitente no le pone fin al contrato de comisión, los herederos se negaron a cumplir la obligación".*

Señala así mismo, *"En este caso, se habían constituido las garantías necesarias, y no admite discusión la calidad de contraparte de la CRCBNA, quien ejecutó las garantías otorgadas por la sociedad comisionista de Bolsa, entregando el producto al comprador y liquidando la operación".*

Agrega que, *"En este caso, el incumplimiento no obedeció a una actuación negligente de Opciones Bursátiles sino a un hecho sobreviniente, la muerte del comitente que lo puso en una situación irresistible de imposibilidad de cumplir la operación, directamente, y acudiendo a las garantías otorgadas a favor de la Cámara Riesgo Central de Contraparte, a quien le había trasladado el riesgo."*

Concluye: *"Es entonces necesario analizar que cuando se desplaza el riesgo y es asumido por la una (sic) Cámara Riesgo Central de Contraparte (sic), el comisionista cumple la obligación otorgando las garantías suficientes, como ocurrió en este caso y no puede pretenderse que este cumpla la operación que debió ser cumplida por el comitente".*

#### **4.5. Evaluación de las explicaciones por parte del Área de Seguimiento y pliego de cargos.**

En cuanto a estas operaciones considera que la investigada confunde las obligaciones emanadas del contrato de comisión de las emanadas de la operación realizada en Bolsa. Así, explica que *"las sociedades comisionistas de bolsa miembros de la Bolsa Nacional Agropecuaria, tienen como objeto social exclusivo el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de bienes, productos y servicios agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, títulos, valores, derivados, derechos y contratos con origen o subyacente en tales bienes, productos y servicios que se negocien por conducto de la Bolsa Nacional Agropecuaria. De igual manera, en desarrollo de su objeto social principal pueden ejecutar operaciones de corretaje sobre los mencionados bienes, productos, contratos y/o valores. (Art. 11 del decreto 1511 de 2006)"*

Asimismo, realiza una exposición de los elementos diferenciadores del contrato de comisión frente al mandato como tal, para concluir que bajo ninguna circunstancia el comisionista actúa como representante de su comitente frente a los terceros con los cuales contrata. Por lo anterior, *"El comitente es entendido entonces como un tercero ajeno*

*a los vínculos jurídicos adquiridos por el comisionista en ejercicio de la comisión, y por lo mismo, el comitente tampoco puede dirigirse para exigir responsabilidad contra los terceros con quienes contrató el comisionista."*

Siguiendo esta línea resalta que:

*"Es evidente entonces que los comisionistas de bolsa, en ejercicio de su función de comprar y vender bienes, productos y servicios agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, títulos, valores, derivados, derechos y contratos con origen o subyacente en tales bienes productos y servicios que se negocien en la Bolsa Nacional Agropecuaria, provenientes de órdenes derivadas de un contrato de comisión sobre tales bienes, contratos o valores, al ejecutar un mandato no representativo, no pueden obligar a sus comitentes entre sí, en tanto que no tienen capacidad legal ni contractual para hacerlo.*

*Ahora bien, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 29 del decreto 1511 de 2006 en concordancia con lo señalado en el artículo 1.6.5.1. numeral 7 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, en desarrollo del principio de la buena fe contractual, deben 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, por lo que en ningún caso es admisible al momento del cumplimiento de la operación que la sociedad comisionista de bolsa pueda oponer a la bolsa o a su contraparte la falta de provisión de fondos o la inexistencia del producto, documento o servicio negociado."*

*De la misma forma resalta que: "las sociedades comisionistas tienen el deber de cumplir con un sinnúmero de obligaciones, las cuales son predicables no solo frente a sus comitentes, sino frente a su contraparte, a la bolsa y frente al mercado en general"*

*Concluye los argumentos expuestos en los siguientes términos: "En este orden de ideas, si bien para este Despacho es claro que una de las obligaciones del comitente frente a su comisionista es la de procurar que su comisionista no sufra perjuicios por la realización del mandato poniendo a su disposición lo necesario para la ejecución del encargo, como lo señala la investigada, también es claro que la obligación que de allí surge es entre el comitente y comisionista y no entre el comitente y los terceros con los cuales contrata el comisionista. En este orden de ideas, no puede acudirse al expediente de la falta de provisión de fondos o el incumplimiento de su cliente como eximente de responsabilidad, ni aún, en este caso en particular, la muerte de su mandante, que dicho sea además, se puede predicar sólo de una de las operaciones incumplidas, dado que es su deber responder ante los terceros con los cuales contrata por las obligaciones adquiridas en ejercicio de la comisión, pues con esos terceros es que es parte contratante y sujeto del interés contractual". Y continúa expresando que "el argumento de la sociedad comisionista de bolsa de que los comitentes no procuraron el café que debía ser entregado por Opciones Bursátiles de Colombia S.A., aunado al hecho de que – según afirma la sociedad comisionista- uno de los comitentes, por cuenta de quién celebró la operación No. 6076154, falleció y sus herederos no han cumplido con la obligación adquirida en desarrollo del contrato de comisión, no pueden ser de recibo para este Despacho."*

*Finalmente frente al argumento del desplazamiento de las garantías a la CRCBNA, aclara que: "En lo que tiene que ver con las garantías, frente a la afirmación de la sociedad de que las constituyó y desplazó el riesgo a la CRCBNA, quien las ejecutó con el fin de entregarle el producto al comprador, encuentra este Despacho que sobre tales aspectos no le fueron imputadas infracciones en relación con esta conducta, razón que la releva de referirse a ellas, sin embargo se precisa que la CRCBNA debió ejecutar las garantías para hacer entrega a la parte compradora, por cuanto se presentó efectivamente un incumplimiento de la operación, situación diferente que no ha sido desvirtuada satisfactoriamente por la investigada."*

#### 4.6. Descargos presentados por la sociedad comisionista

Frente a la consideraciones del Área de Seguimiento menciona que: "(...) no se detiene en el análisis expuesto por Opciones Bursátiles en cuanto a la actuación de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, y el desplazamiento del riesgo que ocurre cuando ella interviene (...)".

La sociedad comisionista argumenta que efectuó de manera diligente y prudente el estudio de sus mandantes en un momento previo a la negociación y adicionalmente constituyó debidamente las garantías diseñadas por la CRCBNA, las cuales efectivamente fueron utilizadas a efectos de no ver afectado el mercado. Así, manifiesta que: "en este caso, el incumplimiento no obedeció a una actuación negligente de Opciones Bursátiles sino a un hecho sobreviniente, la muerte del comitente que lo puso en una situación irresistible de imposibilidad de cumplir la operación, directamente, y acudiendo a las garantías otorgadas a favor de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, a quien le había trasladado el riesgo".

Posteriormente entra a analizar el contrato de mandato citando doctrina referente a la diferenciación entre el inversor y el cliente, a partir de lo cual concluye que en el mercado de valores no obstante estar limitada la autonomía de la voluntad "no puede apartarse la relación vertical trabada entre el comitente y el comisionista y su efecto en la horizontal acordada entre las sociedades comisionistas de bolsa." Al respecto menciona que el artículo 2189 del Código Civil establece la terminación del contrato de mandato por la muerte del mandante o del mandatario, lo cual es aplicable al caso bajo estudio según lo establecido por el artículo 2 y 822 del Código de Comercio que remiten a la legislación civil en todo lo que no pudiere regularse en las disposiciones de la ley comercial.

Adicionalmente, considera que se debe tener en cuenta la implicación que la participación de la CRCBNA tiene en el desarrollo y cumplimiento de las operaciones. Así, considera la sociedad comisionista que: "el comisionista cumple la obligación otorgando las garantías establecidas por la CRC, en consideración a que el principio rector de su actuación consiste en la suficiencia de las mismas durante la vigencia de la operación, como ocurrió en este caso y no puede pretenderse que el comisionista vendedor, además de haber desplazado el riesgo a su nueva contraparte, la CRCBNA, cumpla la operación." Frente a lo anterior solicita sean analizadas las operaciones en las cuales la CRCBNA adquiere la calidad de contraparte como lo es, acorde a la investigada, la operación en cuestión.

A su vez, en audiencia de descargos explica lo ocurrido en esta operación de la siguiente manera:

*"Ese contrato forward se siniestró, pues se siniestró quiero decir, para dentro. Nosotros tuvimos que entrar a honrarlo porque el precio del café se disparó. Entonces el precio del café se dispara, los vendedores de café ante una posibilidad de vender el café por fuera a precio mayor que lo que se lo va a comprar Almacafé, porque desafortunadamente la Bolsa lo diseñó como precio fijo, entonces empezaron a vender el café por fuera y cuando llegábamos o el café estaba verde o el café se había ido o el café se había dañado la cosecha y el café no llegaba. Sin embargo, nosotros compramos el café y honramos ante Almacafé la entrega. Y en la mitad del camino se murió un cafetero, bueno. Pasaron todas las cosas habidas y por haber. Pues la prueba de que eso no funcionó, es que no se han vuelto a repetir. Sin embargo en esa operación entonces hubo ahí unos incumplimientos que nosotros entramos a honrar. Ahí mostramos nosotros que hubo la diligencia absoluta y que Almacafé no decretó ningún incumplimiento, no ha llegado ningún incumplimiento de Almacafé. (...)"*

#### 4.7. Consideraciones de la Sala de Decisión

##### 4.7.1. Del incumplimiento de las operaciones Forward Nos. 6045378 y 6076154:

Se encuentra probado dentro del expediente que la sociedad comisionista **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, celebró las operaciones Forward sobre café pergamino Nos. 6045378 y 6076154 en la rueda de la BNA, en calidad de comisionista vendedora. Asimismo, se tiene que la sociedad comisionista investigada, no cumplió la negociación en las condiciones pactadas en el comprobante de negociación, toda vez que para el día 21 de diciembre de 2007, fecha límite de pago, no había entregado la totalidad del producto.

La sociedad comisionista investigada, argumenta en sus descargos que realizó de manera diligente y prudente el estudio de sus mandantes en un momento previo a la negociación, sin embargo, los mismos no efectuaron las entregas correspondientes a las cantidades pactadas. Al respecto cabe mencionar que acorde al Sistema de Información Bursátil, el mandante vendedor para la operación No. 6045378 era el señor Alexander Bedoya Hernández y para la operación No. 6076154, era el señor Delio Fernando Garcia Gonzalez, el cual, acorde a la sociedad investigada falleció antes del cumplimiento de la operación.

Ahora, tal y como se expuso en el acápite de pruebas obran en el expediente el mandato, certificado de producción, certificación de la Cooperativa de Caficultores de Anserma, cédula cafetera, cédula de ciudadanía e informe financiero del mandante Alexander Bedoya Hernandez. Todo lo anterior, logra probar que efectivamente la sociedad comisionista realizó las gestiones tendientes al conocimiento del cliente, al menos se prueba respecto de uno de ellos.

No obstante lo anterior, la Sala debe resaltar que las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deben cumplir con las obligaciones establecidas en los reglamentos durante todo el desarrollo de la operación y el cumplimiento de una obligación claramente no puede eximir del cumplimiento de las demás.

Así, si bien es claro que las sociedades comisionistas se encuentran obligadas a realizar un estudio previo de sus mandantes de forma prudente y diligente, el hacerlo no implica que mute su obligación respecto del cumplimiento final de la operación. El cumplir con las gestiones propias previas a la celebración de la operación, puede ser tenido en cuenta para efectos de graduación de la sanción, sin embargo, no implica que se convierta de manera automática en una causal eximente de responsabilidad.

##### 4.7.2. De la naturaleza del contrato de comisión

Considera el investigado que se debe tener en cuenta la relación trabada con el mandante y los efectos que la misma puede tener en las relaciones que nacen en el marco de la BNA. Al respecto, se debe aclarar que en ningún momento se ha desconocido por parte de este órgano que existen diversas relaciones jurídicas en el marco de las negociaciones de la BNA, sin embargo, se debe entender que no todas esas relaciones se encuentran dentro de la competencia disciplinaria del órgano

autorregulador. Adicionalmente, la relación trabada entre la investigada y su mandante en el caso específico, únicamente se entraría a analizar en el caso de que ésta tuviese la facultad de mutar la responsabilidad disciplinaria del investigado.

Frente a lo anterior, aclara la Sala que del cumplimiento de las obligaciones acordadas por los miembros de la Bolsa, sólo son responsables dichos miembros, y en ese sentido la operación bursátil por ellos desarrollada, debe sujetarse a los términos pactados y comunicados a la BNA, por esto, la Sala entiende que le asiste razón al Jefe del Área de Seguimiento en cuanto a que la sociedad comisionista debe cumplir no sólo con las obligaciones trabadas frente a su mandante sino aquellas que contrae con la contraparte, la Bolsa y frente al mercado en general, para lo cual, no podrá en ningún caso alegar la falta de provisión de fondos o la inexistencia del producto, documento o servicio negociado. Así, en el caso concreto, resulta bastante claro que precisamente el argumento de la investigada se encuentra encaminado a alegar estas situaciones toda vez que su defensa se centra en afirmar que su mandante no le proporcionó el producto, e indica incluso las causas de esa falta de entrega.

En efecto, en su audiencia de descargos afirma como causa del incumplimiento, el alza en el precio del café, lo que conlleva a que los vendedores incumplan con su obligación de entrega al mandante comprador, en el caso concreto Almacafe. Lo anterior se presenta, en su concepto, porque la Bolsa diseñó este contrato a precio fijo. Adicionalmente menciona la muerte de uno de los mandantes como causal del incumplimiento.

Siguiendo esta línea, entrará la Sala a realizar algunas precisiones en cuanto al contrato de comisión debido a que ha sido un punto analizado tanto por el investigado como por el Jefe del Área de Seguimiento. Con la siguiente exposición pretende la Sala dejar claridad fundamentalmente en dos puntos a saber: i) Obligaciones emanadas del contrato de comisión y obligaciones de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa en este escenario y ii) Efectos de la muerte del comitente en el contrato de comisión.

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

Es así, que frente a la Bolsa y para efectos disciplinarios, es el comisionista quien debe cumplir con las obligaciones impuestas mediante los reglamentos y la normatividad vigente, y su incumplimiento conlleva precisamente al reproche de conducta que realiza el órgano autorregulador. En efecto, el eje primordial del mercado de la BNA consiste en realizar una operación a nombre propio pero por cuenta de un tercero, lo cual implica, que la responsabilidad radica en cabeza de la sociedad comisionista miembro de la misma. Por esto, resulta totalmente ajeno a este mercado el trasladar la responsabilidad a los mandantes pues el punto diferenciador del mercado bursátil es la seguridad y el cumplimiento, obligaciones ambas en cabeza de las sociedades comisionistas miembros de la BNA. Es claro entonces para la Sala que

si no se exigiera el cumplimiento a los comisionistas, no podría existir el mercado bursátil de la BNA.

De hecho, por las razones expuestas, el artículo 1.6.5.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA establece en sus numerales 1 y 7 que todos los miembros de la Bolsa están obligados a:

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

*"7 Cumplir estrictamente los contratos que celebren con sujeción a los términos pactados y a su naturaleza, dentro del marco legal, 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".<sup>61</sup>*

Frente al segundo punto, referente a la muerte del comitente, se debe tener claridad en primer lugar, que la norma especial siempre prima sobre la norma general. De esta forma, si bien es claro que el contrato de comisión constituye una especie de mandato, éste tiene unas normas propias que lo regulan y por tanto, sólo en aquello en lo que no esté regulado por estas normas especiales podrán aplicarse las normas del mandato.

Así las cosas, si bien es cierto que, como lo afirma la investigada, el artículo 2189 del Código Civil el mandato se termina por la muerte del mandante o del mandatario; no es menos cierto que en el caso del contrato de comisión existe una regulación específica dentro de la ley comercial que conlleva a que no sea factible realizar la remisión a la ley civil. En efecto, el artículo 1303 del Código de Comercio establece que: *"La comisión termina por muerte o inhabilidad del comisionista; la muerte o inhabilidad del comitente no le pone término aunque pueden revocarla sus herederos."*

De esta forma queda claro que en el marco del contrato de comisión que se desarrolla en las operaciones de la BNA, la muerte del comitente no es causal de terminación del contrato. De hecho, la misma sociedad investigada menciona esta regulación en sus explicaciones formales, lo cual, se contradice con lo que indica en sus descargos en cuanto a la aplicación de las normas del mandato.

#### **4.7.3. Del otorgamiento de la garantías correspondientes a la CRCBNA**

En otro sentido, la Sala interpreta que la investigada entiende, que al cumplir con su obligación de otorgar las garantías establecidas por la CRCBNA, no se puede pretender que cumpla además la operación. Al respecto, se debe precisar que se trata de diferentes obligaciones, la cuales, no se excluyen sino al contrario, deben ser cumplidas todas a cabalidad por parte de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa. De hecho, son obligaciones que incluso tienen lugar en momentos diferentes del desarrollo de una operación de Bolsa. En efecto, la constitución y acreditación de las garantías correspondientes ante la CRCBNA, corresponde al cumplimiento inicial

<sup>61</sup> Disposiciones que se encuentran plasmadas igualmente en el artículo 29 del Decreto 1511 de 2006, de la siguiente forma: *"11. Cumplir estrictamente todas las obligaciones que contraigan con la bolsa de la que sean miembros o con los demás agentes del mercado, y en especial con las operaciones que celebre por conducto de la bolsa respectiva."* *"6. Pagar el precio de compra o hacer la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión de los mismos."*

de la operación; mientras que la entrega del producto en la fecha pactada constituye un cumplimiento final de operación. En los dos casos, se habla de cumplimientos que deben ser llevados a cabo por los miembros de la Bolsa, y el no hacerlo, conlleva a vulnerar las disposiciones de la misma.

Así las cosas, precisa la Sala que el cumplir con la obligación de otorgar las garantías correspondientes, en ningún momento exime de la responsabilidad de cumplir con la operación en sí misma. 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".* (Subrayado nuestro)

Es claro para la Sala, que sólo a partir del incumplimiento de una operación, la CRCBNA despliega toda su actividad para satisfacer a los compradores y vendedores afectados con el mismo; sin embargo, esto constituye una excepción toda vez que la regla general en el mercado de la BNA es que las sociedades comisionistas sean quienes cumplan con las obligaciones que emanan de las operaciones por ellas celebradas. Por lo tanto, las gestiones que deba realizar la CRCBNA 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.

Así, resulta claro que la obligación que tenía el investigado en el caso en cuestión, era la de cumplir la obligación en los términos pactados en Bolsa y no esperar que la CRCBNA cumpliera por ella.

Al respecto, se debe mencionar que en Audiencia de descargos, el representante legal de la sociedad investigada señala que la sociedad compró el café y honró la operación ante Almacafé, mandante comprador, en la entrega. Teniendo en cuenta que precisamente esa es la conducta que debió haber asumido la sociedad, se debe aclarar que esta afirmación no se prueba en ningún momento durante el proceso sino todo lo contrario en variadas ocasiones la investigada afirma que fue la CRCBNA mediante las garantías constituidas quien entró a honrar la operación y de hecho, basa toda su argumentación sobre la posición de la CRCBNA como contraparte en esa operación.

En efecto, tal y como se plasmó anteriormente, en sus explicaciones formales asevera que: *"Es entonces necesario analizar que cuando se desplaza el riesgo y es asumido por la una (sic) Cámara Riesgo Central de Contraparte (sic), el comisionista cumple la obligación otorgando las garantías suficientes, como ocurrió en este caso y no puede pretenderse que este cumpla la operación que debió ser cumplida por el comitente".* Y adicionalmente en sus descargos afirma que *"la sociedad comisionista constituyó debidamente las garantías que prevenían el incumplimiento en el riesgo de la entrega, diseñadas por la CRCBNA, y entendidas como suficientes por la misma, las cuales efectivamente fueron utilizadas por la Cámara de Riesgo Central de Contraparte CRC BNA a efectos de no ver afectado el mercado".*

Por lo anterior, se entiende por parte de la Sala, que la operación fue honrada por la CRCBNA mediante la ejecución de las garantías y no fue la sociedad comisionista investigada la que salió a cumplir con las entregas pactadas.

Por las razones expuestas, la Sala constata que de las pruebas aportadas y los descargos presentados por la investigada, no se establece causal justa tendiente a evitar la declaratoria de incumplimiento de las obligaciones asumidas, establecidas en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA.

**4.7.4. Normas vulneradas con la conducta de OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A., y concepto de la violación.**

Frente a las disposiciones vulneradas argumenta la sociedad comisionista investigada que: *"actuó en el cumplimiento de sus deberes en la esfera de lo que a ella correspondía, desplegando toda la actividad tendiente al cumplimiento de las operaciones por parte de los comitentes vendedores, y desplazando el riesgo a la CRCBNA, el cual fue debidamente aceptado y cumplido"*

**(i) Incumplimiento de los numerales 1, 2, 6 y 7 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA y numeral 3.11.1 del Boletín Instructivo No. 09 de febrero 19 de 2006 de la CRCCBNA**

Los numerales 1, 2 y 7 del artículo 1.6.5.1. del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, establecen que los miembros de la BNA se encuentran obligados a:

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

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

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

Ahora bien, con fundamento en este artículo la Sala aclara, que es la sociedad comisionista investigada, en este caso **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, quien debe responder por el cumplimiento de las operaciones convenidas, en este caso las propias del comisionista vendedor: entregar el producto negociado.

En efecto las mencionadas disposiciones están orientadas al cumplimiento oportuno de las prestaciones asumidas por las sociedades miembros al celebrar una operación a través de la BNA, como lo es en el caso bajo análisis, la entrega del producto en la fecha pactada.

Pues bien, las razones expuestas no desvirtúan el incumplimiento de la operación y, por consiguiente, es claro que en el presente caso se infringió el artículo 1.6.5.1, numerales 1, 2 y 7 pues la operación no se cumplió en la fecha convenida, como lo

## demuestran las pruebas allegadas y lo acepta **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A**

Adicionalmente, la conducta desplegada por la sociedad comisionista investigada, se encuentra vulnerando la disposición establecida en el numeral 6 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento que establece que los miembros de la BNA, estarán obligados a: "6. *Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad*".

Frente a esta disposición, se debe mencionar que si bien la sociedad comisionista argumenta su diligencia en cuanto al estudio previo realizado a los mandantes, no ocurre lo mismo al momento de cumplir la obligación. De hecho, en ningún momento durante el proceso se vislumbra que el comisionista haya realizado todas las gestiones tendientes al cumplimiento de la obligación, sino al contrario, en sus descargos afirma que al constituir las garantías necesarias para la misma, entiende que se puede incumplir deliberadamente la negociación en los términos pactados.

Lo anterior demuestra una falta de diligencia, claridad y responsabilidad que no puede ser predicable de un miembro la Bolsa Nacional Agropecuaria. En efecto, el deber de diligencia que se le exige a las sociedades comisionistas de bolsa, se ha determinado que consiste en 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 ocurrió.

Asimismo se vulnera el Boletín Instructivo No. 09 del 19 de febrero de 2006 al no cumplir con la entrega del producto, lo cual, constituye un incumplimiento final de la operación. En efecto este artículo dispone que el incumplimiento en la entrega del producto es: "*Evento presentado cuando en la fecha en la cual se debe entregar el producto, esta obligación no se cumple, o habiendo entregado el producto la firma comisionista no cumple con los requisitos de cantidad y calidad pactados o no informa a la Dirección de Operaciones de la CCBNA mediante los formatos y horario establecidos. El Representante Legal de la BNA, es el encargado de declarar el incumplimiento de la operación. Para los eventos no consagrados en el presente instructivo se atenderá lo dispuesto en los reglamentos de la BNA y/o CCBNA.*" Todo lo cual, como ha quedado probado en el expediente, ocurrió en el caso concreto.

### **(ii) Incumplimiento de los numerales 6, 8, y 11 del Decreto 1511 de 2006**

Estas disposiciones establecen que de forma general todos los miembros de bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros *commodities*, estarán obligados a:

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

*8. 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.

11. Cumplir estrictamente todas las obligaciones que contraigan con la bolsa de la que sean miembros o con los demás agentes del mercado, y en especial con las operaciones que celebre por conducto de la bolsa respectiva.

Es clara la violación de estas disposiciones por las razones ya expuestas, pues la no entrega del producto conlleva además una falta de diligencia por parte de la sociedad comisionista, en cuanto debía realizar todas las gestiones necesarias para el cumplimiento de la operación, lo cual a su vez atenta contra la seguridad y transparencia del mercado.

No obstante lo anterior, para efectos de graduación de la sanción, considera la Sala que se deberán tener en cuenta los aspectos atenuantes que en su escrito destaca la investigada y que se logran comprobar mediante las pruebas allegadas, como lo es el aumento en el precio del café y las gestiones adelantadas por la sociedad comisionista para efectos de conocimiento del cliente.

## V. INCUMPLIMIENTO EN LA CONSTITUCIÓN DE LAS GARANTÍAS EN LA OPERACIÓN REPO SOBRE FACTURA NO. 6546361:

### 5.1. Hechos

- 5.1.1. La sociedad comisionista **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, el 13 de diciembre de 2007 celebró la operación cruzada repo sobre factura No. 6546361, por un valor de \$67.904.899, estableciendo la fecha máxima de recompra el 21 del mismo mes y año.
- 5.1.2. El mismo día de la celebración de la operación, **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, mediante comunicación OB-1479/07, envía garantía provisional para la operación No. 6546361, con el cheque No. 7957795 por valor de \$68.109.532,01.
- 5.1.3. La CRCBNA, mediante comunicación CC-7481 de diciembre 14 de 2007<sup>62</sup>, informó al Vicepresidente de Gestión y Desarrollo de la BNA que la operación No. 6546361 no contó con las facturas propias de la operación. El Representante Legal de la Bolsa, mediante PSD-429 del 20 de diciembre de 2007, declaró el incumplimiento de la operación por la no constitución de la garantía.

### 5.2. Solicitud formal de explicaciones institucionales:

El Área de Seguimiento, con fundamento en el artículo 2.4.3.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, solicitó explicaciones institucionales mediante AS-I-006 del 29 de mayo de 2008 por los hechos expuestos en la misma<sup>63</sup>.

Estas explicaciones fueron presentadas por la sociedad comisionista investigada, en término, mediante escrito de junio 23 de 2008.

<sup>62</sup> Cuaderno de pruebas No. 5. Folio 342.

<sup>63</sup> Cuaderno No. 2. Folios 049 al 057

En la solicitud formal de explicaciones institucionales, el Área de Seguimiento realiza una relación sobre los hechos que dan lugar a la misma y considera frente a la conducta y las normas presuntamente vulneradas que:

*"(...) para el caso concreto de la operación repo sobre factura No. 6546361 descrita en el numeral tercero del presente documento, en principio, el proceder de la sociedad comisionista OPCIONES BURSÁTILES S.A. de no constituir las garantías requeridas, en la debida oportunidad para esta operación, podría dar lugar a la vulneración del artículo 29, numerales 6, 8, 11 y 12 del Decreto 1511 de 2006; los numerales 1, 2, 6, 7 y 11 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria; los numerales 12 y 13 del artículo 2.2.2.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria, y el numeral 3.11.2 literal a) del Boletín Instructivo No. 09 de 2006 de la CRCBNA".*

### 5.3. Pruebas

Obra en el expediente entre otras, las siguientes pruebas:

- a) Declaratoria de incumplimiento PSD-429 del 20 de diciembre de 2007.<sup>64</sup>
- b) Comprobante de negociación de la operación No. 6546361<sup>65</sup>
- c) Impresión del detalle de la operación No. 6546361 en el Sistema de Información Bursátil<sup>66</sup>
- d) Correos electrónicos cruzados entre la Directora de Garantías y la Subgerente General de la CRCBNA, en donde se informa sobre lo ocurrido en la operación No. 6546361<sup>67</sup>
- e) Fotocopia de la comunicación OB-14197/07 del 13 de diciembre en donde la sociedad investigada envía garantía provisional para la operación, con el cheque No. 7957795 por valor de \$68.109.532,01.<sup>68</sup>
- f) Copia del cheque No. 7957795<sup>69</sup>
- g) Comunicación de la CRCBNA del 13 de junio de 2008 en donde responde la solicitud realizada mediante AS-18 que solicitó remitir la información correspondiente a la operación No. 6546361<sup>70</sup>
- h) Comunicación de la CRCBNA del 21 de agosto de 2008 en donde responde la solicitud realizada por el Área de Seguimiento en comunicación AS-94 el día 10 de julio del mismo año, en solicita información sobre: i) la fecha de devolución del cheque entregado por la investigada, ii) si el cheque referido correspondía a la constitución de una garantía de crédito en los términos del artículo 2.1.10 del Reglamento de la Cámara y iii) actuación de la CRCBNA una vez solicitada la certificación del incumplimiento.<sup>71</sup>

La Sala de Decisión No. 1 mediante Resolución 032 de 2008 decretó las pruebas testimoniales y documentales que consideró conducentes, pertinentes y útiles para la valoración de los hechos en estudio. Estas pruebas se relacionan a continuación.

<sup>64</sup> Cuaderno No.2. Folio 016

<sup>65</sup> Cuaderno No.2. Folio 015

<sup>66</sup> Cuaderno No.2. Folio 011

<sup>67</sup> Cuaderno de pruebas No. 5. Folio 341

<sup>68</sup> Cuaderno No.3. Folio 033

<sup>69</sup> Cuaderno No.3. Folio 032

<sup>70</sup> Cuaderno de pruebas No. 5. Folio 345

<sup>71</sup> Cuaderno No. 4. Folio 039

*Pruebas Documentales:*

- a) Comunicación de la CRCBNA del 18 de noviembre de 2008 en donde remite la siguiente información: i) Reporte generado por el SIB correspondiente a la operación No. 6546361, en el cual se puede verificar: sociedad comisionista compradora y vendedora con sus mandantes, ii) La compensación del día 13 de diciembre correspondiente a la sociedad comisionista **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**
- b) Comunicación del 20 de noviembre de 2008 en donde el Director de Operaciones remite la siguiente información: i) Copia en CD de grabación de la Rueda No. 233 donde aparece relacionada operación No. 6546361, ii) Copia de reporte del SIB donde se pueden verificar claramente los mandantes de la operación No. 6546361 repo sobre factura.

*Pruebas Testimoniales:*

**Audiencia del Doctor David Soto ex Jefe de Riesgos CRCBNA**

De acuerdo a la solicitud de pruebas que hiciera el representante legal de la sociedad comisionista en su escrito de descargos, la Sala de Decisión No. 1, mediante Resolución 032 de 2008, ordena practicar el testimonio del ex Jefe de Riesgos de la CRCBNA, doctor David Soto. De acuerdo a lo anterior mediante comunicación CD-204 del 18 de noviembre de 2008, la Secretaría de la Cámara Disciplinaria citó al Dr. David Soto en su calidad de ex jefe de Riesgos de la CRCBNA, con el fin de que se pronuncie sobre los hechos objeto del proceso de los cuales tenga conocimiento, en relación con el incumplimiento de la operación objeto de investigación.

En primer lugar, el Dr. Soto explica los mecanismos generales de cobertura del forward de café en la época de los hechos objeto de investigación y posteriormente, comenta sobre las garantías constituidas para la operación bajo estudio. Frente al repo de factura específicamente comenta:

*"Entonces de esa operación de forward, se realizó un repo sobre facturas. Y ahí va y yo no recuerdo el decreto, pero en esa época cuando se analizó el problema, decía que el comprobante de negociación del forward, se constituía como factura. Eso no recuerdo el número del decreto, sí, en esa época se analizó el decreto, un decreto que decía que ese comprobante de negociación se constituía como factura de la operación, como una factura".*

Adicionalmente y respecto de la operación de repo sobre factura en estudio agrega:

*"No, es que hay algo que adicionar y es, si uno mira en repo sobre facturas tendría que constituirse también una póliza de seguros que cubra el 100% del valor de la recompra de las facturas.*

*En ese entonces la Jefe de Operaciones y la Jefe de Garantías, una noche en la que no se aceptaron los cheques, es que a mi no me han constituido las pólizas sobre esas operaciones, que no le van a dar cumplimiento a esa operación porque no están constituidas las garantías ni están las facturas, ¿sí?, es decir, no está la factura porque atrás de esto está un cheque y no estaba la póliza de seguros de que cubría un 100% esa operación. Entonces recuerdo que esa noche la Jefe de Operaciones y la Jefe de Garantías se reunieron con los subgerentes y dijeron: nosotros no vamos a dar el visto bueno sobre esta operación de constitución de garantías a menos que usted de el visto*

*bueno y que se constituya nuevamente con cheques. Si no estoy mal, ahí ya se declaró incumplida la operación por no constitución de garantías. Eso fue la razón del cheque. O sea no se volvieron a recibir cheques como garantía. La razón fue esa que recuerde claramente."*

#### **5.4. Explicaciones presentadas por la sociedad comisionista**

La sociedad investigada en su escrito de explicaciones manifiesta lo siguiente:

*"Ahora bien, Opciones Bursátiles de Colombia remitió el correspondiente comprobante de negociación de la BNA que cumple con todos los requisitos de una FACTURA, razón por la cual no puede predicarse incumplimiento de la operación. Así mismo se remitió el cheque No 7957795 por el valor total de la operación para que en el evento de no existir la recompra fuera utilizado no solo como garantía sino como fuente de pago. Esta Garantía fue aceptada por la CRCBNA, se evidencia que la devolución del título valor solo procedió con posterioridad al cumplimiento de la operación, esto es, cheque fue aceptado (sic) como Garantía por la Cámara Riesgo Central de Contraparte de la BNA por tratarse de una garantía de crédito constituida en los términos del artículo 2.1.10 del Reglamento de la CCBNA hoy CRCBNA"*

Adicionalmente afirma: *"En este caso la firma comisionista remitió a la CRC BNA como garantía el cheque No.P7957795 por valor de \$ 68.109.532,01, el cual no fue cobrado y fue devuelto a la sociedad comisionista una vez fue cumplida la operación en los términos pactados. Garantía que por demás fue aceptada por la CRCBNA, y extrañamente se decreta el incumplimiento de la operación el día 20 de diciembre de 2007, esto es 'un' día antes del vencimiento de la operación que se cumplió de mismo mes y año".*

Agrega que constituyó la garantía de crédito de que trata el artículo 2.1.10 del Reglamento de la CRCBNA y que no fue requerido por esta entidad, *"en el entendido de que la garantía otorgada era suficiente"*.

#### **5.5. Evaluación de las explicaciones por parte del Área de Seguimiento y pliego de cargos**

Frente a este incumplimiento establece que: *"en cuanto se refiere a la constitución de las garantías, es preciso anotar que éstas no se constituyen por el comprobante de negociación de la operación como lo señala la investigada, sino por la correspondiente factura objeto de negociación conforme lo señala el artículo 6° de la resolución No. 16 de 2000"*. Así, aclara que el hecho de remitir un cheque en la operación presuntamente incumplida no supe las garantías propias de la operación.

Sostiene que lo anterior se sustenta tanto en la Resolución mencionada como en la comunicación enviada por la CRCBNA en donde informa que la operación en comentario *"no cuenta con las facturas propias de la operación"*.

#### **5.6. Descargos presentados por la sociedad comisionista**

La sociedad comisionista considera que cumplió con la totalidad de los requisitos de una factura toda vez que considera que *"cuando la operación corresponde a una compraventa celebrada en el mercado primario de la BNA no es necesario garantías adicionales, y el comprobante de negociación de la BNA, que da constancia de la operación mercantil de compraventa es suficiente para documentar la operación"*. De esta forma considera que se debe aplicar el Boletín Instructivo Comisionistas No. 86 del 23 de junio de 2006 que establece que en el repo de facturas originadas en el MCP *"debido a*

que las facturas susceptibles de ser negociadas bajo este esquema provienen de operaciones primarias (físicos disponibles) en el MCP de la BNA, cuya garantía se encuentra a disposición de la CCBNA, no será necesario constituir garantías adicionales”.

Siguiendo esta línea concluye manifestando que:

*“Así las cosas, Opciones Bursátiles de Colombia, entregó el comprobante de negociación y aún más, una garantía personal, provisional consistente en un cheque por el importe total de la operación. De otro lado la operación fue cumplida en su totalidad, ejerciendo el vendedor inicial la recompra, girando al proveedor de recursos el capital más los intereses pactados en la operación.*

*Opciones Bursátiles de Colombia remitió el correspondiente comprobante de negociación de la BNA cumpliendo con el precepto establecido en el boletín citado razón por la cual no puede predicarse incumplimiento de la operación. Así mismo se remitió el cheque No. 7957795 por el valor total de la operación para que en el evento de no existir la recompra fuera utilizado no solo como garantía sino como fuente de pago. Esta garantía fue aceptada por la CRCBNA, se evidencia que la devolución del título valor solo procedió con posterioridad al cumplimiento de la operación, esto es, cheque fue aceptado como garantía por la Cámara Riesgo Central de Contraparte de la BNA por tratarse de una garantía de crédito constituida en los términos del artículo 2.1.10 del Reglamento de la CCBNA hoy CRCBNA”.*

A su vez, en audiencia de descargos explica lo ocurrido en esta operación de la siguiente manera:

*“Resulta que, el repo sobre factura se había diseñado con el comprobante de negociación de la operación. Los comprobantes de negociación del mercado abierto de la Bolsa en el mercado de compras públicas, reemplazan la factura; y entonces nosotros dijimos: si reemplaza la factura pues obviamente hacemos una simplemente una trascolación y lo pasamos del mercado de compras públicas al mercado ese abierto de la Bolsa de físicos y entonces nosotros entregamos el comprobante de negociación. Pues no, no les pareció en ese momento ya después de cantada la operación que el comprobante de negociación de la Bolsa Nacional Agropecuaria cuyo pagador iba a ser Almacafé, no servía.*

*Obviamente nuestra argumentación era pues no solamente constatar las bondades de Almacafé como pagador y de la Bolsa como emisor del comprobante, sino que eso era lo que se había acordado. Bueno, pero no, no funcionó. Entonces yo mandé un cheque, un cheque por la totalidad del valor de la recompra. Cheque de Opciones Bursátiles de Colombia, por la totalidad de la recompra para que la Cámara de Compensación se tranquilizara.*

*Pues tampoco. Entonces me declararon incumplida por deficiencia de garantías. Deficiencia de garantías, nunca las hubo. Otra cosa es que hayan entrado a decir que el comprobante no sirve haciendo una distinción a mi manera de ver, arbitraria entre el mercado de compras públicas y el mercado de bienes. Y fuera de eso, que el cheque de Opciones Bursátiles no les servía. Ustedes saben lo que es para una firma comisionista que el día de mañana consigna un cheque de esos y sale impagado, inmediatamente me suspenden de las negociaciones. O sea que no es un cheque, que no es un cheque que no tenga ningún respaldo.”*

## 5.7. Consideraciones de la Sala de Decisión

### 5.7.1. Del incumplimiento de la operación

Se encuentra probado dentro del expediente que **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, celebró el día 13 de diciembre de 2007 la operación cruzada repo sobre factura No. 6546361, por un valor de \$67.904.899. Acorde al comprobante de negociación y al SIB, la fecha máxima de recompra pactada correspondía al día 21 de diciembre de 2007. Sin embargo, se declaró el incumplimiento de la operación el día 20 de diciembre de 2007, como consecuencia de la comunicación enviada por la CRCBNA el 14 de diciembre de 2007 en donde comunica a la Bolsa que la operación No. 6546361 *"que corresponde a un repo sobre factura negociada en la rueda de negocios de la BNA el día 13 de diciembre de los cursantes, no cuenta con las facturas propias de la operación"*.

Al respecto, la Sala debe aclarar que tal y como lo han anotado el Jefe del Área de Seguimiento y la CRCBNA, las operaciones Repo sobre Facturas Cambiarias de Compraventa, se encuentran reguladas mediante la Resolución No. 16 de 2000 y en su artículo sexto establece lo siguiente:

*"ARTÍCULO 6.- El Comisionista vendedor inicial deberá entregar a la Cámara de Compensación, mínimo 24 horas antes de la negociación de las facturas, además del certificado de existencia y representación legal vigente, si se trata de persona jurídica, y la fotocopia de la cédula de ciudadanía, los siguientes documentos, con el fin de que la Cámara apruebe la negociación de la FCC:*

*a) La factura o las facturas, en original, que desee negociar debidamente aceptadas por el representante legal del comprador de la mercadería entregada y endosadas en propiedad por el representante legal del mandante vendedor a favor de la Cámara de Compensación. Las FCC que presenten enmendaduras o errores no serán aceptadas para su negociación en operaciones REPO.*

*b) El Mandato para que el Miembro Comisionista vendedor inicial adelante la negociación.*

*c) Una carta del aceptante de la factura, firmada por el representante legal, en la cual acepta que se realice la venta de la misma, y se compromete a pagarla en la fecha pactada, únicamente contra la presentación de la factura original." (Subrayado nuestro)*

No obstante lo anterior, los documentos mencionados no fueron presentados en los términos señalados en la Resolución en cita, y sin embargo, se procedió a la celebración de la operación.

De otra parte, es necesario aclarar que el comprobante de negociación no es asimilable a la factura cambiaria de compraventa como lo menciona el investigado. En efecto, el Decreto 2044 de 2007 que establece que el comprobante de transacción será equivalente a la factura, claramente en su artículo primero señala que tal asimilación se tendrá en cuenta *"para efectos de lo previsto en el artículo 615 del Estatuto Tributario"*. Esto implica que ambos documentos serán asimilables únicamente en cuanto a las obligaciones del agente retenedor en el impuesto sobre las ventas, es decir, efectos tributarios y no como lo parece entender el investigado para efectos de la constitución de las garantías propias de una operación negociada en el marco de la BNA. Así las cosas, resulta claro para la Sala, que de las normas citadas no se deduce que se pueda asimilar un comprobante de negociación a una factura cambiaria de

compraventa como título valor que incorpora un derecho literal y autónomo que además de los requisitos del artículo 621 del Código de Comercio debe reunir los requisitos del artículo 774 del mismo estatuto.

De otra parte, frente a las referencias que realiza la sociedad investigada al Boletín Instructivo # 86 del 23 de junio de 2006, la Sala debe realizar algunas precisiones. El Boletín mencionado establece que:

*"(...) se podrán celebrar operaciones Repo sobre Facturas, originadas en el Mercado de Compras Públicas (MCP) de la Bolsa Nacional Agropecuaria, con el fin de brindar una mayor liquidez y dinamismo al mercado. La tasa de descuento establecida para dichas operaciones será del 30%.*

*Debido a que las facturas susceptibles de ser negociadas bajo este esquema provienen de operaciones primarias (físicos disponibles) en el MCP de la BNA, cuya garantía se encuentra a disposición de la CRCBNA, no será necesario constituir garantías adicionales"*

Lo anterior en ningún momento significa que en el mercado de compras públicas se asimila el comprobante de negociación a la factura cambiaria de compraventa como lo interpreta la investigada en sus descargos. Este Boletín establece que las garantías, de la operación primaria, se encuentran a disposición de la CRCBNA, por lo cual no será necesario establecer garantías adicionales. Así, mediante esta disposición no se establece que en las operaciones repo sobre facturas negociadas en el mercado de compras públicas no se va a exigir la factura sino que no será necesario constituir garantías adicionales. Por lo anterior, no sólo el Boletín mencionado no resulta aplicable a la operación bajo estudio por no tratarse de mercado de compras públicas sino que además la interpretación que hace el investigado no resulta válida.

No obstante lo anterior, la sociedad comisionista señala en su audiencia de descargos que, la operación en cita, se realizó en el marco de un acuerdo suscrito entre la Bolsa y la Federación Nacional de Cafeteros, en el que, basados en las operaciones forward, se celebraba un repo sobre facturas, con el fin de conseguir recursos para los mandantes. Adicionalmente en su descargos señala, la sociedad comisionista *"entregó el comprobante de negociación, y aun más, una garantía personal, provisional consistente en un cheque por el importe total de la operación. De otro lado la operación fue cumplida en su totalidad, ejerciendo el vendedor inicial la recompra, girando al proveedor de recursos el capital más los intereses pactados en la operación"*.

Al respecto, el investigado señala que la CRCBNA aceptó como garantía el cheque en un principio. Sin embargo, la Sala toma en consideración los correos electrónicos<sup>72</sup> remitidos al expediente, como soportes de la declaratoria de incumplimiento, en los que claramente, existe una duda por parte de los funcionarios de la CRCBNA, en la aceptación de la garantía otorgada por la sociedad comisionista investigada. En estos, se puede evidenciar que en otra oportunidad se había aceptado como garantía provisional, la entrega de cheques, por autorización de la subgerencia de dicha entidad y a la fecha de dicha comunicación no había realizado el cambio de garantía. En principio, puede dilucidarse que al parecer existió un cambio de criterio, al interior de la CRCBNA, puesto que a la sociedad investigada se le había autorizado previamente esta garantía para operaciones similares realizadas, aunque fuera de manera provisional.

<sup>72</sup> Cuaderno de Pruebas No. 5. Folios 339 al 341

Posteriormente, la CRCBNA refiriéndose a la operación No. 6546361 en comunicación enviada al Área de Seguimiento, en el curso de la investigación, menciona que: "(...) Para ser asentada en cámara, esta requería tener como garantías facturas cambiarias de compraventa y póliza de cumplimiento de acuerdo con el marco reglamentario; sin embargo, estas garantías no fueron presentadas por la sociedad comisionista y en su lugar se constituyó como garantía provisional el cheque del Banco de Bogotá No. P7957795 por valor de \$68.109.532,01. La CRCBNA S.A. al no considerar este cheque como garantía admisible, solicitó a la Vicepresidencia de Gestión y Desarrollo de la BNA decretar incumplimiento, el cual fue declarado mediante comunicación PSD-429 el día 20 de diciembre de 2007. En virtud de lo anterior, el cheque mencionado fue debidamente anulado y devuelto el día 12 de febrero de 2008 mediante comunicación CC-1344 (...)"

Finalmente se debe concluir que en este caso, se presenta un incumplimiento por parte de la sociedad comisionista en cuanto a la constitución de las garantías propias de la operación celebrada en el mercado público de la Bolsa, de acuerdo con lo establecido por el numeral 11 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación, en concordancia con el numeral 11 del Decreto 1511 de 2006, todo ello, derivado del entendimiento equivocado en el sentido de que los comprobantes de negociación remplazaban las facturas cambiarias de compraventa, con la conciencia de obrar de manera legítima, y de buena fe, lo cual no exime de responsabilidad, sin embargo, se tendrá en cuenta como atenuante para efectos de determinar la sanción a imponer.

## **VI. INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO AL CIERRE DE LA COMPENSACIÓN DE LA OPERACIÓN FORWARD NO. 6143411**

### **6.1. Hechos**

- 6.1.1. La sociedad comisionista **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, en condición de comisionista comprador, celebró el día 10 de agosto de 2007, la operación forward simple sobre 1.692.308 kilos de arroz cáscara nacional, por un valor total de \$975.615.562 pesos, con fecha de pago final el 26 de octubre de 2007, teniendo como contraparte a la sociedad Valoragro S.A.
- 6.1.2. El Representante Legal de la Bolsa mediante PSD-365 del 29 de octubre de 2007 declaró el incumplimiento en el pago de la operación toda vez que al cierre de la compensación no canceló la obligación.

### **6.2. Solicitud formal de explicaciones institucionales:**

El Área de Seguimiento, con fundamento en el artículo 2.4.3.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, solicitó explicaciones institucionales mediante AS-I-006 del 29 de mayo de 2008 por los hechos expuestos en la misma<sup>73</sup>. Estas explicaciones fueron presentadas por la sociedad comisionista investigada, en término, mediante escrito de junio 23 de 2008.

En la solicitud formal de explicaciones institucionales, el Área de Seguimiento realiza una relación sobre los hechos que dan lugar a la misma y considera frente a la conducta y las normas presuntamente vulneradas que:

<sup>73</sup> Cuaderno No. 2. Folios 049 al 057

*"De otra parte, en cuanto a la operación forward No. 6143411, conforme se indicó en el numeral cuarto de los hechos, la sociedad comisionista de Bolsa OPCIONES BURSÁTILES S.A., al parecer incumplió en el pago de la operación allí relacionada, dicho proceder podría dar lugar a la vulneración del artículo 29, numerales 6,8 y 11 del Decreto 1511 de 2006; los numerales 1,2,6 y 7 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria; el numeral 13 del artículo 2.2.2.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria, así como el numeral 3.11.1 del Instructivo Operativo No. 09 de 2006 de la CRCBNA, al no efectuarse o acreditarse el pago mediante la transferencia de fondos o entrega de cheque dentro del procedimiento de compensación y liquidación establecido"*

### 6.3. Pruebas

La sociedad investigada en sus explicaciones formales allega al expediente las siguientes pruebas documentales:

- a) Declaratoria de incumplimiento PSD-365 del 29 de octubre de 2007<sup>74</sup>
- b) Comprobante de negociación de la operación No. 6143411<sup>75</sup>
- c) Impresión del detalle de la operación No. 6143411 en el Sistema de Información Bursátil.<sup>76</sup>
- d) Impresión del detalle de la operación No. 6143411 en el Sistema de Compensación y Liquidación.<sup>77</sup>
- e) Fotocopia de la comunicación de la sociedad comisionista Valoragro S.A., en donde le certifica a la CRCBNA que "ARROCERA AGUA BLANCA SA identificada con el NIT. 807.009.566-5 quien actuó como comprador y representado ante la BNA por Opciones Bursátiles SA. en la operación forward 6143411 canceló la totalidad del producto de la operación en referencia en las fechas pactadas". Adicionalmente, se refiere al inconveniente presentado con los mandantes.<sup>78</sup>
- f) Fotocopia del mandato para la operación No. 6143411<sup>79</sup>
- g) Fotocopia de las consignaciones mediante las cuales se efectuó el pago de la operación.<sup>80</sup>
- h) Formatos de Cumplimiento de Operaciones Físicos.<sup>81</sup>
- i) Copia de las comunicaciones en donde ARROCERA AGUA BLANCA S.A., allega a la investigada las relaciones de entregas personalizadas de arroz paddy de los usuarios beneficiarios del forward firmado con aquella sociedad. Adicionalmente menciona que las entregas fueron cumplidas a satisfacción.<sup>82</sup>

Las pruebas que se relacionan a continuación fueron solicitadas por el Jefe del Área de Seguimiento durante la etapa de investigación:

- a) Fotocopias de los formatos de cumplimiento de entrega de operaciones físicos y forward que fueron remitidos por la sociedad comisionista Opciones Bursátiles

<sup>74</sup> Cuaderno No. 2. Folio 008

<sup>75</sup> Cuaderno No. 2. Folio 007

<sup>76</sup> Cuaderno No. 2. Folio 005

<sup>77</sup> Cuaderno No. 2. Folio 003

<sup>78</sup> Cuaderno No. 3. Folio 031

<sup>79</sup> Cuaderno No. 3. Folio 029

<sup>80</sup> Cuaderno No. 3. Folio 009 a 013

<sup>81</sup> Cuaderno No. 3. Folio 008

<sup>82</sup> Cuaderno No. 3. Folio 001 a 006 y 015 a 025

S.A. al departamento de Operaciones de la CRCBNA<sup>83</sup>. Lo anterior se solicita mediante comunicación AS-038 del 11 de junio de 2008.<sup>84</sup>

#### **Audiencia del Doctor Félix Soto Amado Representante Legal Valoragro S.A.**

De acuerdo a la solicitud de pruebas que hiciera el representante legal de la sociedad comisionista en su escrito de descargos, la Sala de Decisión No.1 mediante Resolución 032 de 2008, ordena practicar el interrogatorio del representante legal de la firma Valoragro S.A., contraparte de la sociedad investigada en la operación No. 6143411, doctor Félix Soto Amado. De acuerdo a lo anterior, mediante comunicación CD-196 del 18 de noviembre de 2008, la Secretaría de la Cámara Disciplinaria citó al representante legal de Valoragro S.A., con el fin de que se pronuncie sobre los hechos objeto del proceso de los cuales tenga conocimiento, en relación con el incumplimiento de las operaciones objeto de investigación.

Frente al inconveniente presentado con los mandantes de la operación bajo análisis manifiesta que:

*“Es de aclarar que el inconveniente que se presenta en la compensación en el día de hoy, fue porque el mandante comprador por error involuntario y por costumbre entre los mandantes, efectuaron el pago directamente al vendedor como se venía haciendo desde hace más de 3 años como lo pueden constatar ustedes y el Departamento de Operaciones de la Bolsa Nacional Agropecuaria. “*

Adicionalmente, menciona una comunicación enviada por la sociedad comisionista que él representa, la cual, consta en el expediente y se encuentra relacionada en el acápite de pruebas. Agrega que las sociedades comisionistas han desarrollado la labor de culturización del sector agropecuario toda vez que los mandantes aún no conocen a fondo la CRCBNA ni los mecanismos de negociación de la Bolsa.

Finalmente, comenta que según recuerda era la primera operación de este tipo que se realizaba mediante la Cámara de Compensación, hoy CRCBNA, razón por la cual, los mandantes no se encontraban acostumbrados a pagar mediante los mecanismos de la misma.

#### **6.4. Explicaciones presentadas por la sociedad comisionista**

En primer lugar explica que: *“Por un error operativo el mandante comprador canceló directamente al mandante vendedor la totalidad del valor del contrato forward, como lo detallaremos más adelante, y así lo manifestó el comisionista vendedor en comunicación de fecha 26 de octubre de 2007”*. Agrega que la sociedad comisionista de bolsa vendedora informó que su mandante *“Canceló la totalidad del producto de la operación en referencia en las fechas pactadas”*. Y continúa: *“Esto significa que los mandantes cumplieron la operación directamente y no a través del sistema de compensación, razón por la cual Opciones Bursátiles solamente diligenció el formato de cumplimiento de la operación, pues no podía pagar por su comitente que ya lo había hecho”*.

Adicionalmente expresa que: *“Esta operación fue cumplida en su totalidad. Por un error operativo los comitentes cumplieron la operación directamente, sin darle oportunidad a la Sociedad Comisionista de adelantar los pagos a través del sistema, razón por la cual no puede*

<sup>83</sup> Cuaderno de Pruebas No. 5. Folios 346 al 349

<sup>84</sup> Cuaderno No. 2. Folio 345.

ser acusado Opciones Bursátiles de haber incumplido las normas que el Área de Supervisión cita en el oficio”.

Realiza un análisis sobre la dimensión de las operaciones forward y su regulación, considerando que: *“valdría la pena que la BNA y por ende la CRCBNA dieran la verdadera dimensión a las operaciones Forward, regulándola de manera diferente y separándola de aquellas operaciones a futuro que no involucran una relación permanente de suministro de mercaderías entre partes que por demás no son desconocidas”*. Y continúa: *“El concepto de operación forward como operación a la ‘medida’ de los contratantes fue lo que ocasionó la confusión de los mandantes en esta operación pues tienen una relación permanente, se conocen en el mundo de los negocios y es en virtud de su condición que celebran el contrato, y por ello se cumplieron directamente”*.

#### **6.5. Evaluación de las explicaciones por parte del Área de Seguimiento y pliego de cargos**

Respecto de la operación No. 6143411, el Área de Seguimiento puntualiza lo siguiente:

*“el pago efectuado directamente entre las partes contratante, como sucedió en el presente caso, atenta contra la garantía de la puntual y exacta compensación y liquidación de las operaciones celebradas en la BNA, rompe con el principio de finalidad contenido en el artículo 10 de la ley 964 de 2005 y vulnera de manera directa las obligaciones asumidas para con la Bolsa conforme a lo previsto en el artículo 29 del Decreto 1511 de 2006 en concordancia con el artículo 1.6.5.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, además de constituir una práctica insegura en el mercado, en la medida en que afecta la seguridad y transparencia en el cumplimiento de la operación”*.

#### **6.6. Descargos presentados por la sociedad comisionista**

Explica la investigada que esta operación fue cumplida por el mandante comprador directamente al mandante vendedor. En este sentido manifiesta que: *“es importante recordar los argumentos presentados por la SCB en relación con la finalidad de una operación forward realizada en el escenario de la BNA, que no pretende otra cosa que formalizar una relación comercial fundamentada en el contrato de suministro, que las partes, por demás conocidas, han realizado de manera inveterada.”* Así, considera que fue la misma costumbre de la relación contractual la que conlleva a que los mandantes cumplieran directamente la operación.

En este punto, en audiencia de descargos menciona que la misma costumbre conlleva a que los mandante confíen más en pagar directamente y no entregar el dinero a la sociedad comisionista, razón por la cual, acorde al representante de la sociedad investigada, este tema debería manejarse mediante contrato de corretaje y no mediante contrato de comisión. Agrega además, que no se afectó a ningún tercero y que no se causó ningún daño pues la operación se cumplió a cabalidad.

Agrega que se debe llamar la atención sobre las imperfecciones que presentan los contratos forward realizados en el marco de la Bolsa y *“el error de asimilarlo a una operación de entrega a plazo o futura con libre concurrencia e interferencia”*.

#### **6.7. Consideraciones de la Sala de Decisión**

**6.7.1. Del cumplimiento de la operación por fuera de los mecanismos establecidos por la BNA y CRCBNA.**

Se encuentra probado dentro del proceso, que la sociedad comisionista **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, en condición de comisionista comprador, celebró el día 10 de agosto de 2007, la operación forward simple sobre 1.692.308 kilos de arroz cáscara nacional, por un valor total de \$975.615.562 pesos, con fecha de pago final el 26 de octubre de 2007.

Adicionalmente, mediante las pruebas obrantes en el expediente se puede demostrar de forma suficiente que efectivamente se realizó el pago de la operación directamente entre los mandantes, es decir, sin la mediación del sistema de compensación y liquidación de la BNA. En efecto, obran en el expediente las comunicaciones del mandante vendedor, en donde certifica el cumplimiento de la operación y para el efecto anexa las fotocopias de las consignaciones mediante las cuales se efectuó el pago de la misma. Por lo anterior, entrará la Sala a realizar el análisis de este hecho concreto.

En primer lugar, se debe resaltar que el cumplimiento oportuno de los mecanismos establecidos en el sistema de compensación y liquidación de la Bolsa, constituye un presupuesto básico de un mercado bursátil seguro y confiable. Es por esto, que el no cumplimiento de las obligaciones propias de este sistema, además de contrariar los Reglamentos de la Bolsa y la normatividad aplicable, afecta gravemente la seguridad y transparencia del mercado administrado por la BNA.

Ahora, en cuanto a la puesta en marcha de este sistema, se debe mencionar lo siguiente. El sistema de compensación y liquidación entró en funcionamiento con las operaciones financieras, el 1 de junio de 2006 y posteriormente, el 23 de Octubre de 2006 para las operaciones forward. En efecto, mediante Boletín No. 121 de Octubre 23 de 2006, se informa a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa que: *"En cumplimiento a lo establecido por la Ley 964 de 2005 y el decreto 1511 de 2006, en aras de garantizar al mercado un escenario transparente y seguro en el cual las negociaciones se cumplan según las condiciones pactadas, y continuando con el tema de la capacitación realizada el pasado **miércoles 18 de octubre de 2006**, sobre la compensación y liquidación de operaciones forward, adjunto a este boletín encontrarán el procedimiento para realizar dicha compensación."* (Resaltado pertenece al texto original). Posteriormente, mediante Boletín 132 de Noviembre 20 de 2006, se da un alcance al Boletín citado anteriormente, para efectos de modificar uno de los pasos del procedimiento de compensación y liquidación.

De esta forma, como se puede vislumbrar, durante la implementación del sistema se expidieron Boletines Instructivos con el objetivo de interiorizar el mismo en los integrantes del mercado y así evitar la comisión de errores. Posteriormente, mediante Boletín Instructivo No. 02 de Enero 5 de 2007, se estableció que el procedimiento de compensación y liquidación de operaciones entraría a regir a partir del día 10 de Enero de 2007, para las operaciones de Físicos Disponibles. Asimismo, tal y como se había realizado en los Boletines previos, se adjuntó al mismo, el procedimiento para desarrollar las actividades tendientes a desarrollar el proceso de Compensación y Liquidación de las operaciones celebradas en el mercado abierto de la BNA.

Finalmente, mediante Boletín Instructivo No. 09 de febrero de 2007, se establece el sistema de forma vinculante para todas las operaciones que se celebren en el marco

de la BNA. En efecto, en este procedimiento que tal y como se mencionó fue remitido en varias ocasiones a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, se establece claramente que el alcance del procedimiento de Compensación y Liquidación es para "todas las operaciones que se realicen en el Mercado Abierto de la BNA, y que estén asentadas en la Cámara de Compensación de la BNA". (Subrayado nuestro).

De esta forma, entiende la Sala que los integrantes del mercado, debían conocer los mecanismos de compensación y liquidación desde el año 2006, para luego poder cumplir a cabalidad con el mismo en el momento en éste se vuelve obligatorio, es decir, en los meses de enero y febrero del año 2007.

Ahora, la operación objeto de investigación fue celebrada en agosto de 2007, es decir, ocho meses después de que entrara a regir el procedimiento de Compensación y Liquidación y mucho tiempo después de que el mismo hubiese empezado a funcionar de forma no vinculante. Por lo anterior, considera la Sala que no puede ser de recibo el argumento del investigado en cuanto se ocasionó una confusión en los mandantes, pues tal y como ha quedado demostrado, para ese entonces ya debía haber absoluta claridad en el procedimiento.

Así, resulta claro para la Sala que en el caso bajo estudio se hizo caso omiso de un procedimiento fundamental en el mecanismo bursátil, lo cual conlleva a poner en riesgo el mercado toda vez que atenta contra la seguridad y transparencia del mismo, vulnerando así los reglamentos de la Bolsa.

Considera además la sociedad investigada, que el contrato forward celebrado en la BNA, formaliza una relación contractual fundamentada en un contrato de suministro entre las partes. Al respecto, la Sala encuentra que las consideraciones sobre la naturaleza del contrato forward, entrarían a ser objeto de análisis únicamente si las mismas tuviesen la facultad de mutar la responsabilidad disciplinaria del investigado, lo cual no ocurre. Lo anterior debido a que esta Sala se encuentra ejerciendo la función disciplinaria que consiste en la "*facultad de imponer sanciones por el incumplimiento de las normas aplicables (...)*"<sup>85</sup>, y claramente esta facultad se encamina al análisis de la conducta de la sociedad frente a las normas vigentes, y en el caso concreto el hecho de que el contrato celebrado tenga unas características específicas según la investigada, no puede ser tenido como una causal eximente o justificativa del incumplimiento de una norma.

De la misma forma, argumenta la investigada, que fue la misma costumbre de la relación contractual la que conllevó a que los mandantes cumplieran directamente la operación. Frente a esto, la Sala debe realizar las siguientes aclaraciones.

La costumbre mercantil consiste en aquella práctica reiterada, pública y uniforme aceptada como obligatoria por los miembros de una comunidad. De esta forma y para efectos de su obligatoriedad, se ha clasificado la costumbre en tres clases a saber: la costumbre *praeter legem*, que consiste en aquella que integra la ley, es decir, regula situaciones no contempladas en la misma y llena pequeños vacíos del ordenamiento escrito; la costumbre *secundum legem*, que es aquella práctica que va de acuerdo a la ley, es decir, llena las normas en blanco por disposición de la misma ley; y la costumbre *contra legem*, que es aquella contraria a la ley. Ahora, de estas clases de

<sup>85</sup> Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria. Libro II. Artículo 2.3.1.1.

costumbre, la única que se considera aplicable como fuente del derecho mercantil y que puede llegar a ser obligatoria, es aquella que se equipara a la ley, es decir, la costumbre *secundum legem*.

Así las cosas, y teniendo en cuenta la exposición previa sobre las normas que regulan el mecanismo de compensación y liquidación de la BNA, queda claro que la costumbre alegada por la investigada constituye de aquellas contrarias a la norma y que por tanto, no pueden aplicarse ni constituirse como fuente del derecho mercantil. Por lo anterior, este argumento no puede ser de recibo por parte de la Sala, pues resulta claro que en el caso concreto, que la regulación aplicable era aquella que se encontraba de forma escrita en los reglamentos de la Bolsa.

Por la razones expuestas, la Sala constata que de las pruebas aportadas y los descargos presentados por la investigada, no se establece causal justa tendiente a evitar la declaratoria de incumplimiento de las obligaciones asumidas, establecidas en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA S.A., tal y como se entrará a explicar a continuación.

#### **6.7.2. Normas vulneradas por la conducta de OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A., concepto de la violación y sanción.**

Considera el Jefe del Área de Seguimiento en el pliego de cargos, que la sociedad comisionista **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, *“desatendió los deberes consignados en el artículo 29, numerales 8 y 11 del Decreto 1511 de 2006, y los numerales 1, 2 y 6 del artículo 1.6.5.1., en consonancia con lo establecido en el numeral 3.11.1 del Instructivo Operativo 09 de 2006 de la CRCBNA, el cual señala que constituye incumplimiento de la operación no acreditar el pago mediante la transferencia de fondos o entrega del cheque dentro del procedimiento de compensación y liquidación establecido en los reglamentos”*.

Por su parte, frente a las normas presuntamente violadas, considera la investigada que:

*“Esta operación fue cumplida en su totalidad. Por un error operativo los comitentes cumplieron la operación directamente, sin darle la oportunidad a la Sociedad Comisionista de adelantar los pagos a través del sistema, razón por la cual no puede ser acusado Opciones Bursátiles de haber incumplido las normas que el Área de Supervisión cita en el oficio”. Y continúa: “Y valdría la pena que la BNA y por ende la CRCBNA dieran la verdadera dimensión a las operaciones Forward, regulándola de manera diferente y separándola de aquellas operaciones a futuro que no involucran una relación permanente de suministro de mercaderías entre parte que por demás no son desconocidas”*

Al respecto considera la Sala, que acorde a lo expuesto anteriormente, se evidencia una clara violación del numeral 6° del artículo 1.6.5.1. del Reglamento, según el cual todos los Miembros de la Bolsa están obligados a *“Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad”*. En efecto, las conductas ejecutadas por la sociedad investigada, claramente atentan contra los deberes de claridad, diligencia y precisión que deben caracterizar a quienes intermedian en estos mercados. En primer lugar, el deber de diligencia que se le exige a las sociedades comisionistas de bolsa consiste en una especial aptitud profesional, la cual, implica actuar con el mayor grado de diligencia y cuidado; como un gestor profesional experto y prudente. Al respecto, encuentra la Sala que no hubo una adecuada asesoría, ni suministro suficiente de información a su mandante para que

éste no incurriera en el error de pagar directamente la obligación contraída en el marco de la Bolsa.

De esta forma, es claro que las sociedades comisionistas miembros de la BNA, dado su carácter de profesionales especializados y mandatarios profesionales del mercado, están en la obligación legal de informar a sus mandantes acerca de las características y condiciones de las negociaciones que se hagan en el marco de la BNA.

Si bien es cierto que la sociedad argumenta haber suministrado la información pertinente a su mandante, es claro para la Sala que la misma no fue suficiente habida cuenta que la operación resultó incumplida. En efecto, la especial responsabilidad que se les exige a las sociedades comisionistas se encuentra enmarcada en un grado mayor al de la responsabilidad común y por lo tanto, no se puede conformar con realizar una asesoría común.

Asimismo, el nivel de profesionalidad que se le exige al comisionista implica que debe llevar sus negociaciones con la mayor claridad y precisión posibles, de tal forma, que no atente contra la transparencia, seguridad y confiabilidad que debe existir en el mercado. En el caso en mención, resulta evidente que el no cumplir con los mecanismos establecidos para la compensación y liquidación de las operaciones puede conllevar un desequilibrio grave del mercado.

Por las razones expuestas, encuentra la Sala que adicionalmente se vulnera el numeral 8 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006 que establece: *"Artículo 29. Obligaciones generales de los miembros. Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: (...) 8. 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."*

Adicionalmente, el incumplimiento final de la operación que acorde al numeral 3.11.1 del Instructivo Operativo 09 de 2006 de la CRCBNA es el *"Evento presentado cuando en la fecha de pago pactada, no se realiza o acredita el pago mediante la transferencia de fondos o entrega de cheque"* y que quedó suficientemente demostrado durante el proceso, implica una vulneración del numeral 11 del artículo 29 Decreto 1511 de 2006<sup>86</sup>, y los numerales 1, y 2 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA.<sup>87</sup>

<sup>86</sup> *"Artículo 29. Obligaciones generales de los miembros. Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: (...) 11. Cumplir estrictamente todas las obligaciones que contraigan con la bolsa de la que sean miembros o con los demás agentes del mercado, y en especial con las operaciones que celebre por conducto de la bolsa respectiva."*

<sup>87</sup> *"Artículo 1.6.5.1.- Obligaciones de los miembros. Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes: 1. Cumplir estrictamente las obligaciones de cualquier género que contraigan con la Bolsa y con quienes utilizan sus mecanismos de negociación; 2. Cumplir permanentemente y en su integridad la ley, los estatutos y reglamentos de la Bolsa y las determinaciones de sus áreas u órganos de dirección, administración, operación, supervisión, disciplina y de solución de conflictos, sin que sirva de excusa o defensa la ignorancia de dichos reglamentos, circulares, instructivos operativos, acuerdos y laudos."*

Siendo esto así y considerando el acervo probatorio, y los descargos rendidos por la firma **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, la Sala de Decisión Primera de la Cámara Disciplinaria en relación con la operación No. 6143411 encuentra mérito suficiente para sancionar a la sociedad comisionista. Asimismo, para efectos de graduación de la sanción se tendrán en cuenta los aspectos atenuantes que en sus escritos destaca la investigada y que se logran comprobar mediante las pruebas allegadas y practicadas y se tendrá en cuenta además el hecho de que se logró comprobar el pago real de la operación de forma directa entre los mandantes.

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

La Sala de Decisión No. 1 de la Cámara Disciplinaria, frente a las conductas desplegadas por la sociedad comisionista sobre las cuales se encontró mérito suficiente para sancionar, determina la sanción a imponer teniendo en cuenta que se trata de diferentes hechos, conductas y violaciones. Asimismo, para efectos de graduación de la sanción, la Sala considera la gravedad de los hechos y la infracción, las modalidades y circunstancias de la falta, los antecedentes del investigado, la dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa y las demás circunstancias que considere pertinentes.

Las conductas que son objeto de sanción por parte de la Sala de Decisión No. 1 de la Cámara Disciplinaria, se resumen a continuación:

- a. Incumplimiento en la entrega del producto en las condiciones pactadas, en la operación No. 5947717, lo cual vulneró las disposiciones contenidas en los numerales 1, 6 y 7 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA y en los numerales 6, 8 y 11 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006, con la cual en efecto se causó daño en el mercado toda vez que se puso en peligro la confianza que los terceros depositan en este mercado, habida cuenta de la magnitud de la operación incumplida, tanto por las cantidades pactadas como en el valor del negocio y sus implicaciones sociales, ya que se trataba del Programa de Desayunos Infantiles del ICBF, dirigidos a niñas y niños de 6 meses a 5 años tal y como se expone en la ficha técnica de la negociación.
- b. Incumplimiento en la entrega del producto en las condiciones pactadas, en las operaciones Nos. 6045378 y 6076154, lo cual vulnera las disposiciones contenidas en los numerales 1, 2, 6 y 7 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA y numeral 3.11.1 del Boletín Instructivo No. 09 de febrero 19 de 2006 de la CRCCBNA y en los numerales 6, 8, y 11 del Decreto 1511 de 2006, conducta con la cual, se puso en peligro la confianza, seguridad y transparencia del mercado.
- c. Incumplimiento por parte de la sociedad comisionista en cuanto a la constitución de las garantías propias de la operación celebrada en el mercado público de la Bolsa, operación identificada con el número 6546361, lo cual vulnera las disposiciones contenidas en el numeral 11 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación, en concordancia con el numeral 11 del Decreto 1511 de 2006. Si bien se deriva del entendimiento equivocado de disposiciones de carácter legal y por lo mismo, no se obra de mala fe, ello puede

afectar claramente la seguridad y el cumplimiento de las operaciones celebradas en la Bolsa.

- d. Incumplimiento en el pago al cierre de la compensación de la operación No. 6143411, lo cual vulneró las disposiciones contenidas en los numerales 1, 2, y 6 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA y en los numerales 8 y 11 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006, debido a la no utilización de los sistemas de compensación y liquidación de la BNA, lo cual conlleva a poner en peligro el mantenimiento de un mercado organizado bajo condiciones de seguridad.

De manera adicional, para efectos de graduación de la sanción a imponer, la Sala tendrá en consideración que la sociedad investigada a la fecha, únicamente tiene un antecedente disciplinario, por hechos distintos a los que son objeto de sanción, lo cual atenúa la misma.

Por lo anterior, y considerando los principios de razonabilidad, proporcionalidad y efecto disuasorio, y atendiendo a la materialidad de los hechos y la concurrencia de diversas infracciones, y las circunstancias específicas en cada una de faltas estudiadas, por unanimidad la Sala de Decisión No. 1 de la Cámara Disciplinaria resuelve imponer la sanción de una Multa de 6 salarios mínimos legales mensuales vigentes.

Con fundamento en las anteriores consideraciones, la Sala de Decisión Primera de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A.:

#### IV.- RESUELVE

**ARTÍCULO PRIMERO:** Sancionar disciplinariamente al miembro comisionista de la Bolsa Nacional Agropecuaria **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, con **MULTA DE SEIS (6) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES**, por la comisión de las faltas disciplinarias descritas en la parte motiva de la presente Resolución.

El pago de la multa que mediante esta Resolución se impone, se debe efectuar a nombre de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A en la cuenta corriente No. 250-03058-2 del Banco de Occidente, 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 la Tesorería de la Bolsa Nacional Agropecuaria 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.

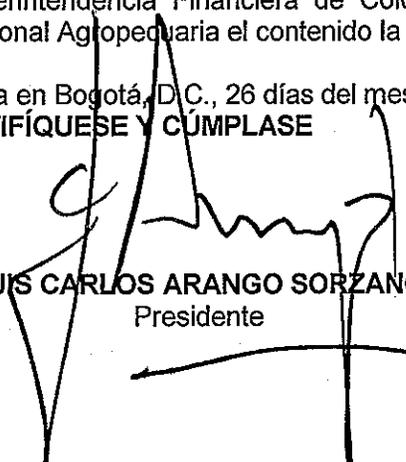
**ARTICULO SEGUNDO:** Notificar a la sociedad, **OPCIONES BURSÁTILES DE COLOMBIA S.A.**, el contenido de la presente resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., advirtiendo que Contra la presente Resolución procede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

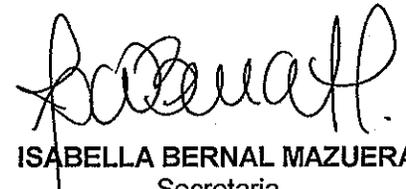
**ARTICULO TERCERO:** Notificar al Jefe del Área de Seguimiento, el contenido de la presente resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., advirtiendo que Contra la presente Resolución procede el recurso de apelación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

**ARTICULO CUARTO:** En firme la presente Resolución, comuníquese a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la Secretaría General de la Bolsa Nacional Agropecuaria el contenido la de la misma para lo de su competencia.

Dada en Bogotá, D.C., 26 días del mes de febrero de 2009

**NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE**

  
**LUIS CARLOS ARANGO SORZANO**  
Presidente

  
**ISABELLA BERNAL MAZUERA**  
Secretaria