

Acuerdo de Terminación Anticipada No. 33 de 2025, celebrado entre BURSAGAN S.A. y la Jefe del Área de Seguimiento de la Bolsa Mercantil de Colombia

Entre nosotros, **María Victoria Moreno Jaramillo**, identificada como aparece al pie de su correspondiente firma, Representante Legal¹ y Jefe del Área de Seguimiento (en adelante la “Jefe del Área” o “Jefatura”) de la Bolsa Mercantil de Colombia (en adelante la “Bolsa” o “BMC”), en desarrollo de las facultades previstas en el artículo 2.5.2.3.1.² del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BMC (en adelante el “Reglamento”), por una parte, y, por la otra, **Rodrigo Andrés Espinosa Palacios**, Representante Legal de Bursagán S.A. (en adelante, “Bursagán”, la “Sociedad Comisionista” o la “Sociedad”), hemos convenido celebrar el presente Acuerdo de Terminación Anticipada (en adelante el “ATA” o el “Acuerdo”), el cual se rige por lo dispuesto en el citado artículo 2.5.2.3.1. y siguientes del Reglamento, previas las siguientes consideraciones:

1. Antecedentes

Bursagán, a través de la comunicación BSGN-GER-15941-25 del 20 de junio de 2025, solicitó ante la secretaria de la Cámara Disciplinaria³ la celebración de un Acuerdo de Terminación Anticipada, en los siguientes términos:

“La presente tiene por objeto solicitar a usted respetuosamente, en los términos establecidos en el artículo 2.5.2.3.1 y siguientes del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Mercantil de Colombia S.A., la celebración de una audiencia para analizar la posibilidad de llevar a cabo un Acuerdo de Terminación Anticipada – ATA dentro del expediente citado en referencia, que se adelanta actualmente en contra de BURSATILES GANADEROS DE COLOMBIA S.A. – BURSAGAN S.A., efecto para el cual me ponga a disposición de su Despacho para lo que considere necesario.”

¹ Facultades como Representante Legal publicadas en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia: “De acuerdo con el literal i, del numeral 1 del artículo 41 de los Estatutos Sociales, el funcionario fue designado por la Junta Directiva con facultades de representación legal para única y exclusivamente las actividades que tengan relación con las funciones propias de su cargo según lo establecido en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Mercantil. Las facultades de representación del Representante legal para actuar en calidad de Jefe del Área de Seguimiento de la BMC se limitan a la ejecución de dicho encargo (...).” <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/simev/registro-nacional-de-valores-y-emisores-rnve-80102>.

² Reglamento, artículo 2.5.2.3.1. “Naturaleza del acuerdo de terminación anticipada. El acuerdo de terminación anticipada (ATA) es un mecanismo que permite ponerle fin anticipadamente al proceso disciplinario, sin necesidad de surtir las etapas previstas en el Reglamento para su decisión. El acuerdo de terminación anticipada implica que entre el investigado y el Jefe del Área de Seguimiento haya consenso en relación con la sanción a imponer, por los hechos e infracciones investigados. El acuerdo de terminación anticipada, para todos los efectos legales y reglamentarios, tiene la naturaleza jurídica de una transacción, en los términos y con los efectos previstos por el artículo 2649 (sic) y siguientes del Código Civil, y no se considera una instancia del proceso disciplinario. Las sanciones que se establezcan en desarrollo de un acuerdo de terminación anticipada tienen el carácter de sanción disciplinaria. (...)”.

³ Comunicación dirigida a la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, [REDACTED], con el asunto: “Solicitud de Acuerdo de Terminación Anticipada -ATA- Expediente 256”, de la cual se dio traslado a la jefe del Área de Seguimiento el 24 de junio de 2025, por parte de la secretaria de la Cámara Disciplinaria.

La anterior solicitud se formuló dentro del término establecido por el artículo 2.5.2.3.2.4 del Reglamento, según correo electrónico del 24 de junio de 2025, enviado por la Secretaria de la Cámara Disciplinaria, [REDACTED], a la Jefe del Área de Seguimiento, en el cual señaló:

"Para lo de su competencia y de conformidad con lo establecido por el artículo 2.5.2.3.5. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, le remito la solicitud de acuerdo de terminación anticipada respecto del pliego de cargos ASI 253 (256 CD) adjunta, que fue presentada por el representante legal de Bursagán S.A., dentro del término previsto para la presentación de los descargos." (Subrayado fuera de texto)

2. Hechos e infracciones objeto del presente Acuerdo de Terminación Anticipada

Los hechos en los cuales se fundamentan las infracciones objeto de este Acuerdo se circunscriben a los siguientes:

2.1. Incumplimiento por parte de Bursagan del deber de constituir la garantía inicial de la operación forward MCP No. [REDACTED] (conducta analizada en el pliego de cargos en el numeral 2.1.)

La operación forward MCP No. [REDACTED] se celebró el 12 de septiembre de 2022 entre [REDACTED], actuando en la punta de compra por cuenta del [REDACTED] [REDACTED], y Bursagan, actuando en la punta de venta por cuenta de la [REDACTED] [REDACTED], para la adquisición del Servicio de Apoyo Logístico.

Mediante comunicación BMC-3379-2022 del 7 de octubre de 2022 la Bolsa declaró el incumplimiento total de la citada operación, debido a la no constitución oportuna y en los términos establecidos de la garantía inicial exigible o requerida, de acuerdo con los acuerdos alcanzados en el Comité Arbitral.

De acuerdo con lo expuesto por la BMC, el incumplimiento se sustenta en que "(...) una vez transcurrido el término para constituir la garantía inicial con activos susceptibles de ser admitidos como activos líquidos, no evidenció en sus registros información alguna sobre la constitución de dicha garantía por parte de la punta vendedora dentro del plazo establecido para tal fin (...)". (Subrayado fuera de texto)

En efecto, de acuerdo con lo informado por la Bolsa, se evidenció que la constitución de la garantía inicial de la operación comprendía una parte líquida y una en póliza, y debía realizarse el **19 de septiembre de 2022**. Al ser consultado el Sistema de Información de

⁴ Reglamento, artículo 2.5.2.3.2.- "Oportunidad de solicitar un acuerdo de terminación anticipada. El investigado o su apoderado podrán solicitar la terminación anticipada del proceso disciplinario antes de que venza el término concedido al investigado para dar respuesta al pliego de cargos. (...)".

Garantías -SIG-, se estableció que no se había constituido la parte líquida de la garantía inicial en la mencionada fecha.

Lo anterior fue confirmado por Bursagan en su comunicación BSGN-GER-10501-22 del 20 de octubre de 2022, en los siguientes términos: "(...) El día 06 de octubre de 2022 se llevó a cabo el comité arbitral. En esta sesión nuestro cliente [REDACTED], solicito (sic) ante la SCBC compradora [REDACTED], como de la entidad [REDACTED], prórroga para la constitución de la garantía líquida, la cual no fue (sic) aceptada por la entidad generando el incumplimiento de la operación (...)." (Subrayado fuera de texto)

De conformidad con lo anterior, Bursagan no actuó de la manera que le exigía su posición de **comisionista vendedor**, constituyendo la garantía inicial en la oportunidad debida en la operación forward MCP No. [REDACTED] **el 19 de septiembre de 2022**, conducta contraria a los deberes impuestos a las sociedades comisionistas por la ley y el Reglamento, razón por la cual desconoció las normas que se relacionan a continuación.

Disposiciones normativas infringidas

Artículos 2.11.1.8.1., numeral 12, del Decreto 2555 de 2010 y 1.6.5.1., numeral 21; 6.2.2.10., numeral 3; 6.4.1.1., y 2.4.1.1., numeral 12, del Reglamento de la BMC, en concordancia con el artículo 6.2.2.3.2., numeral 2.1., de la Circular Única de la BMC.

✓ **Artículo 2.11.1.8.1., numeral 12, del Decreto 2555 de 2010.**

"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: (...)

12. Otorgar las garantías que sean exigidas por el reglamento de la bolsa de la cual sea miembro. (...)" (Subrayado fuera de texto)

✓ **Artículo 1.6.5.1., numeral 21, del Reglamento**, vigente para el momento de los hechos.⁵

"Obligaciones de los miembros. Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes:

(...) 21. Constituir las Garantías generales, especiales y las demás que exija el presente reglamento, en la oportunidad y condiciones establecidas, las cuales deberán mantenerse vigentes y libres de gravámenes o limitaciones. (...)" (Subrayado fuera de texto)

⁵ Mediante Resolución No. 0687 del 27 de marzo de 2024 la SFC aprobó su modificación.

- ✓ **Artículo 6.2.2.10., numeral 3, del Reglamento,** vigente para el momento de los hechos.⁶

“Deberes y Obligaciones de los Participantes respecto del sistema de compensación y liquidación administrado por la Bolsa. Los Participantes tendrán los siguientes deberes y obligaciones en el desarrollo de su actividad respecto del sistema de compensación y liquidación administrado por la Bolsa:

“(...) 3. Constituir oportunamente las Garantías exigibles y mantenerlas vigentes y libres de todo gravamen.” (Subrayado fuera de texto)

- ✓ **Artículo 6.4.1.1. del Reglamento,** vigente para el momento de los hechos.⁷

“Deber de constitución de Garantías. Los Participantes tienen la obligación de constituir a favor de la Bolsa y mantener a su disposición irrevocable, las Garantías que se establecen en el presente Reglamento, en las condiciones que se determinen a través de Circular e Instructivo Operativo, por cada tipo de operación, sean propias o de un tercero, con el fin de garantizar las obligaciones derivadas de las operaciones celebradas por su conducto y como requisito para la aceptación de las Órdenes de Transferencia de Activos y recursos provenientes de las mismas. (...)

La responsabilidad de la constitución, mantenimiento, sustitución, reposición y exigibilidad de las Garantías, conforme con los parámetros que establezca la Bolsa en el presente Reglamento y en las demás disposiciones que lo desarrollen, corresponde exclusivamente a los Participantes, salvo tratándose de las Garantías que deban constituir las entidades estatales en el MCP. (...).

Parágrafo Segundo. - Se entenderá que los Participantes están obligados en su condición de tales y por virtud del presente Reglamento, a constituir las Garantías que les exija la Bolsa y, por lo mismo, se considerará que el incumplimiento de esta exigencia constituirá el incumplimiento de las obligaciones derivadas de la celebración de operaciones en la Bolsa y dará lugar, de conformidad con lo previsto en el Reglamento, a la declaración de incumplimiento de la operación respectiva. (...). (Subrayado fuera de texto)

- ✓ **Artículo 2.4.1.1., numeral 12, del Reglamento.**

“Conductas objeto de investigación y sanción. Además de las conductas previstas en las normas, reglamentos y demás disposiciones aplicables a las sociedades comisionistas miembros, a las personas naturales vinculadas a estas y a los mercados administrados, serán objeto de investigación y sanción las siguientes conductas:

⁶ Mediante Resolución No. 219 del 7 de febrero de 2025 la SFC aprobó su modificación.

⁷ Mediante Resolución No. 219 del 7 de febrero de 2025 la SFC aprobó su modificación.

"(...) 12. No constituir, mantener vigentes y libre de gravámenes, las garantías exigibles, en la oportunidad y condiciones dispuestas en este Reglamento, o desatender los llamados al margen efectuados por la Bolsa o por el administrador del sistema de compensación y liquidación." (Subrayado fuera de texto)

✓ **Artículo 6.2.2.3.2., numeral 2.1., de la Circular Única de la Bolsa.**

"Plazos máximos para la constitución de Garantías. El SIG generará el valor de las Garantías a constituir por cada punta, vendedora o compradora, excluyendo la información sobre la cual deba mantenerse la confidencialidad. Tratándose de operaciones celebradas en el MCP el SIG sólo generará el valor de las Garantías de la punta vendedora, (...)

2. Mercado de Compras Públicas - Punta Vendedora:

2.1. Activos Líquidos o Garantía Bancaria: El Participante que actúa por cuenta de la punta vendedora de la operación, deberá constituir la Garantía con Activos susceptibles de ser admitidos como Activos Líquidos o a través de Garantía Bancaria a más tardar el quinto (5º) día hábil siguiente a la publicación en el SIG del valor a constituir como Garantía de la operación, mediante traslado de fondos, transferencia en propiedad de títulos de alta liquidez o entrega de la Garantía Bancaria, según corresponda, de acuerdo a los lineamientos generales descritos en los artículos 6.2.2.1.2 o 6.2.2.1.3, según corresponda, de la presente Circular. (...)" (Subrayado fuera de texto)

2.2. Incumplimientos relacionados con la visita de inspección -año 2023-

Mediante comunicación ASI-S-00001149⁸ (en adelante la "Comunicación") dirigida al Representante Legal de Bursagan, el entonces Jefe del Área solicitó información y, al propio tiempo, ordenó practicar una visita de inspección a dicha Sociedad Comisionista, la cual se llevó a cabo entre el 25 y 29 de septiembre de 2023. De dicha visita se elaboró el Informe de visita **IV-06-2023** (en adelante el "Informe"), por los siguientes hechos, los cuales son objeto de este Acuerdo de Terminación Anticipada.

2.2.1. Incumplimiento relacionado con la omisión al deber de mejor ejecución
(conducta analizada en el pliego de cargos en el numeral 2.2.1.)

Durante la visita realizada a Bursagan, el Área solicitó los medios verificables de las órdenes relacionadas con la negociación no adjudicada de la fila 2 del anexo 1 de la Comunicación, correspondiente al Boletín No. [REDACTED], que se llevó a cabo el día 26 de julio de 2023, para la adquisición de "Equipos para la Conservación de la Cadena de Frio" con destino a la [REDACTED], en la que Bursagan participó en la punta vendedora por cuenta del cliente [REDACTED]

⁸ Comunicación ASI-S-00001149 del 4 de septiembre de 2023, dirigida al Representante Legal de Bursagan, [REDACTED]. Asunto: "Anuncio de visita y solicitud de información."

Los medios verificables aportados corresponden a cinco (5) correos electrónicos del 26 de julio de 2023, los cuales se relacionan a continuación:

Fecha de envío de los correos	Hora de envío	Orden de venta
26 de julio de 2023, el mismo día en que se celebró la rueda de negocios.	7:26 a.m.	\$1.553.000.000
	9:06 a.m.	\$1.615.574.432,73
	9:17 a.m.	\$1.615.574.432,73
	9:18 a.m.	Mediante el cual se anuló la orden impartida a las 7:26 a.m.
	11:17 a.m.	\$1.615.574.432,73

Adicionalmente se solicitó "(...) informar de que (sic) manera se ejecutaron las órdenes suministradas por el cliente durante la rueda de negociación del día [REDACTED], teniendo en cuenta el comportamiento de las ofertas generadas por el operador [REDACTED] frente a los medios verificables aportados."

Al respecto la Sociedad Comisionista manifestó:

"Nos permitimos informar que el día 26 de julio 2023 siendo las 07:26am el mandante [REDACTED], remite una orden la cual, con un correo posterior a las 09:18am solicita no tenerla en cuenta. (...) Consecutivamente el mandante remite a las 09:06am una orden, la cual el promotor de negocios vía telefónicamente le pide corrección, toda vez que la numeración decimal del lote 1 no venían separadas mediante una coma (.). En consecuencia, el mandante remite nuevamente la orden corregida a las 09:17am, y la misma fue tomada en cuenta para el ingreso en el libro electrónico de órdenes. (...) Más adelante, el mandante remite una última orden a las 11:17am, que no fue tomada en cuenta a causa de que la adjudicación de la operación se realizó a las 10:53am. (...)".

De lo anterior, se observa que la orden vigente para la negociación era la del correo electrónico de las 9:17 a.m., por un precio mínimo de **\$1.615.574.432,73**.

Al revisar el comportamiento de las pujas de la Rueda del 26 de julio de 2023, para la negociación del Boletín No. [REDACTED], se observó que el operador de Bursagan solo realizó una oferta a las 10:48:58 a.m., por valor de **\$1.635.574.433**, es decir, que no tuvo en cuenta el límite indicado por su mandante, que, según el correo electrónico del 26 de julio de 2023, de las 9:17 a.m., era por valor de **\$1.615.574.432,73**, omitiendo ejecutar la orden de su cliente.

PUNTA	PRODUCTO	PRECIO	COMISIONISTA	OPERADOR	FECHA PUJA
Y	EQUIPOS Y ELEMENTOS DE PISCICULTURA 1635,574,433.00 34 - BURSAGAN S.A.			[REDACTED]	26/07/2023 10:48:58 a.m.
C	EQUIPOS Y ELEMENTOS DE PISCICULTURA 1635,574,433.00 34 - CORREAGRO S.A.			[REDACTED]	26/07/2023 10:49:12 a.m.

De lo expuesto en precedencia se evidencia que Bursagan incumplió la obligación de propender por el mejor resultado posible para su cliente en la ejecución de sus instrucciones, conducta contraria a los deberes impuestos a las sociedades comisionistas

por la ley y el Reglamento, razón por la cual desconoció la norma que se relaciona a continuación.

Disposición normativa infringida

- ✓ **Artículo 5.2.1.15. del Reglamento**, vigente para la época de los hechos.⁹

“Deberes especiales. Las sociedades comisionistas miembros y las personas naturales vinculadas a éstas, además de las obligaciones especiales que les corresponden en virtud de la normativa vigente y del presente Reglamento, deberán: (...)

4. Las sociedades comisionistas miembros que realizan operaciones sobre bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities (sic) así como sobre servicios, documentos de tradición o representativos de mercancías, títulos, valores, derechos, derivados y contratos, deberán adoptar políticas y procedimientos para la ejecución de sus operaciones. En esta ejecución se deberá propender por el mejor resultado posible para el cliente de conformidad con sus instrucciones.” (Subrayado fuera de texto)

2.2.2. Incumplimiento en la recepción de órdenes, por no contener la información mínima requerida conforme a la normatividad aplicable (conducta analizada en el pliego de cargos en el numeral 2.2.2.)

Durante la visita realizada a Bursagan, esta suministró como medio verificable de la orden registrada bajo el consecutivo No. [REDACTED], que dio origen a la operación No. [REDACTED],¹⁰ un correo electrónico -interno- remitido por el Representante Legal de la Sociedad Comisionista, [REDACTED], al operador [REDACTED], al que se adjuntó un formato¹¹ diligenciado, denominado “MANDATO INVERSIONISTA PERSONA NATURAL 10102022.docx”. Respecto de este formato se resalta que, si bien se encuentra debidamente suscrito por el ordenante e incluye la mayoría de la información requerida para la orden, no contiene la información exigida respecto de la hora y minutos en que se recibió la orden por parte de Bursagan.

Por lo anterior, el Área de Seguimiento solicitó a la Sociedad “remitir copia del soporte mediante el cual se determine la **fecha, hora y minutos en que la orden se recibe**, así como de la identificación de quien recibió la orden.”

Sobre el particular, Bursagan manifestó: “Nos permitimos informar que el cliente que actuó como inversionista [REDACTED] se encontraba presencialmente

⁹ Mediante Resolución No. 0687 del 27 de marzo de 2024 la SFC aprobó su modificación.

¹⁰ Consultado el SIB, la operación [REDACTED]-REPO sobre CDM- se celebró el [REDACTED], en una negociación cruzada por Bursagan, actuando en la punta compradora por cuenta de [REDACTED] y en la punta vendedora por cuenta de [REDACTED] en reorganización.

¹¹ Formato MANDATO INVERSIONISTA PERSONA NATURAL 10102022.docx, suministrado por Bursagan, anexo al correo electrónico del 10 de octubre de 2022, remitido por el Gerente de la Sociedad [REDACTED], al operador [REDACTED]

con [REDACTED] (...) al cual le entrega su orden, que en el momento no se encontraba certificado como operador y, por consiguiente, le remite orden al operador [REDACTED] (sic) para ser llevada a cabo en la rueda del 13 de octubre 2023".

De lo señalado por Bursagan se observa que no suministró ningún soporte que diera cuenta o mediante el cual se pudiera determinar la hora y minutos en que recibió la orden del cliente [REDACTED].

De lo anterior se advierte, claramente, que Bursagan incumplió la obligación de recibir órdenes formuladas de manera completa, clara y suficiente, que contengan la información mínima requerida y necesaria para su transmisión, conducta contraria a los deberes impuestos a las sociedades comisionistas por la ley y el Reglamento, razón por la cual desconoció la norma que se relaciona a continuación.

Disposición normativa infringida

- ✓ **Artículo 4.3.2.3. Reglamento**, vigente para el momento de los hechos.¹²

"Contenido mínimo de las órdenes. Las órdenes que se reciban deberán estar formuladas de manera completa, clara y suficiente a través de un medio verificable, y contener la información necesaria para su transmisión.

Al momento de impartir la orden se deberá obtener como mínimo la siguiente información, la cual deberá estar determinada o ser determinable a través de un medio verificable:

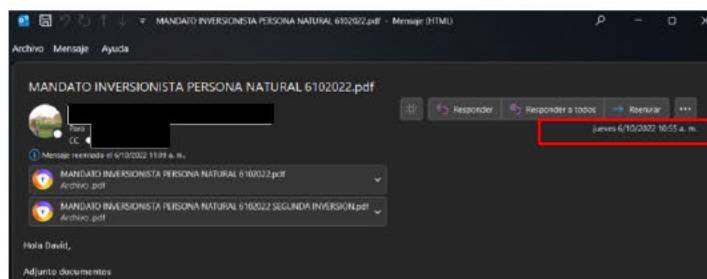
I. (...) hora y minutos en que la orden se recibe (...)". (Subrayado fuera de texto)

2.2.3. Incumplimiento al deber de recibir órdenes a través de un medio verificable (conducta analizada en el pliego de cargos en el numeral 2.2.3.)

Durante la visita realizada a Bursagan, esta suministró como medio verificable de la orden de la mandante compradora [REDACTED] registrada en el LEO bajo el consecutivo No. [REDACTED], que dio origen a la operación No. [REDACTED],¹³ el siguiente correo electrónico:

¹² Mediante Resolución No. 0687 del 27 de marzo de 2024 la SFC aprobó su modificación.

¹³ Consultado el SIB, la operación [REDACTED] -REPO sobre CDM- se celebró en una negociación cruzada por Bursagan, obrando en la punta compradora por cuenta de [REDACTED], y en la de venta por cuenta de [REDACTED] en reorganización.



Al revisar el comportamiento de las pujas de la mencionada negociación, en especial la puja por cuenta de la punta adquirente se observó lo siguiente:

NO. OPERACIÓN CONSECUTIVO	SEB	NEGOCIO	PUNTA	PRODUCTO	% TASA COMISIONISTA	OPERADOR	FECHA PUJA
██████████	0	CDMOR	V	ARROZ BLANCO NACIONAL REEMPACAD	17.00 34 - BURSAGAN S.A	██████████	6/10/2022 10:21:18 a.m.
██████████	0	CDMOR	C	ARROZ BLANCO NACIONAL REEMPACAD	17.00 34 - BURSAGAN S.A	██████████	6/10/2022 10:21:23 a.m.

Nótese que la operación se calzó por cuenta de la punta compradora el 6 de octubre de 2022, a las **10:21:23 a.m.**, y el correo electrónico proveniente de la mandante en la punta adquirente fue recibido el 6 de octubre de 2022, a las **10:55 a.m.**

En tal sentido, es evidente que el correo electrónico remitido por la mandante adquirente a las **10:55 a.m.** del 6 de octubre de 2022 es posterior a la hora de la puja formulada, lo cual podría entenderse como una ratificación de lo ordenado por la cliente y no el medio verificable correspondiente a la orden de la operación No. ██████████ calzada a las **10:21:23 a.m.**

En conclusión, el correo electrónico del 6 de octubre de 2022, recibido por Bursagan a las 10:55 a.m., no constituye el medio verificable de la orden registrada bajo el consecutivo No. ██████████, pues es posterior a su ejecución.

Así las cosas, Bursagan incumplió la obligación de recibir las órdenes de sus clientes a través de un medio verificable, conducta contraria a los deberes impuestos a las sociedades comisionistas por la ley y el Reglamento, razón por la cual desconoció la norma que se relaciona a continuación.

Disposición normativa infringida

✓ Artículo 4.3.1.9. del Reglamento.

"Recepción de órdenes a través de un medio verificable. Las sociedades comisionistas miembros tendrán que recibir las órdenes, sus modificaciones o cancelaciones a través de un medio verificable. Para los efectos del presente Reglamento, se entiende que no existe orden si no fue impartida a través de medio verificable. La información contenida en el medio verificable deberá ser almacenada de manera íntegra y protegerse de alteraciones posteriores. Las sociedades comisionistas miembros no podrán recibir

órdenes, ni modificaciones o cancelaciones de órdenes, sin que quede registro en un medio verificable". (Subrayado fuera de texto)

2.2.4. Incumplimiento en el procesamiento de la orden, por no suministrar la información mínima requerida de conformidad con la normatividad aplicable (conducta analizada en el pliego de cargos en el numeral 2.2.4.)

En relación con "el deber de remitir al cliente un reporte en el que se le informe sobre la ejecución y el resultado de la gestión de su orden", durante la visita a Bursagan se le solicitó copia de la remisión a los mandantes del informe del procesamiento de las órdenes, con el correspondiente radicado de recibido, para las operaciones relacionadas en la Comunicación.¹⁴

Del análisis de la información suministrada por Bursagan se observó que ésta no dio a los mandantes de las negociaciones no adjudicadas, relacionadas en las filas 1 y 2 del Anexo 1 de la Comunicación, correspondientes a los Boletines Nos. 269 de 2022 y 148 de 2023, toda la información mínima requerida en la norma aplicable, a saber:

"(...)

1. Resultado de la gestión de la orden (se ejecutó la orden o no);
2. Tipo de operación;
3. Si la operación fue cruzada contra otro cliente de la sociedad comisionista miembro;
4. Valor de la comisión;
5. Precio o tasa efectiva y cantidad a la que se ejecutó la orden;
6. (...)"

De acuerdo con lo anterior se tiene que:

- a) Los mandantes [REDACTED] y [REDACTED] impartieron las órdenes registradas en el LEO bajo los consecutivos Nos. [REDACTED] y [REDACTED], respectivamente, para la negociación del Boletín No. [REDACTED] de octubre de 2022. Al respecto, Bursagan suministró seis (6) correos electrónicos (reportes) en los cuales se observó que solamente se informó el número del consecutivo con el que se identificó la orden en el LEO.
- b) Así mismo, el mandante [REDACTED] la orden registrada en el LEO bajo el consecutivo No. [REDACTED], para la negociación del Boletín No. [REDACTED] de julio de 2023, Al respecto, Bursagan remitió dos (2) correos electrónicos (reportes) en los cuales se observó que no se incluyó toda la información mínima

¹⁴ Comunicación ASI-S-00001149 del 4 de septiembre de 2023, dirigida al Representante Legal de Bursagan, [REDACTED]. Asunto: "Anuncio de visita y solicitud de información."

requerida por la norma, pues solamente se suministró el número del consecutivo con el que se identificó la orden en el LEO.

Así las cosas, el reporte generado por Bursagan a sus clientes: i) [REDACTED] ii) [REDACTED], y iii) [REDACTED] quienes impartieron las órdenes para las negociaciones que no fueron adjudicadas, no contiene la información mínima requerida por la norma, para el caso, la ejecución y el resultado de la gestión de sus órdenes.

Bajo ese entendido, Bursagan no cumplió el deber de información previsto para el procesamiento de la orden, conducta contraria a los deberes impuestos a las sociedades comisionistas por la ley y el Reglamento, razón por la cual desconoció la norma que se relaciona a continuación.

Disposición normativa infringida

✓ **Artículo 4.3.6.1. Reglamento**, vigente para el momento de los hechos.¹⁵

***"Deber de información.** Las sociedades comisionistas miembros deberán establecer políticas y procedimientos relacionados con el deber de remitir al cliente un reporte en el que se le informe sobre la ejecución y el resultado de la gestión de su orden. Dentro de las políticas y procedimientos se deberá hacer mención del momento (sic) así como del medio en que se debe remitir dicho reporte. El reporte incluirá como mínimo la siguiente información:*

1. Resultado de la gestión de la orden (se ejecutó la orden o no);
2. Tipo de operación;
3. Si la operación fue cruzada contra otro cliente de la sociedad comisionista miembro;
4. Valor de la comisión;
5. Precio o tasa efectiva y cantidad a la que se ejecutó la orden;
6. Número de Consecutivo con el que se identificó la orden en el LEO;
7. Cualquier otra información que considere pertinente suministrarse al cliente conforme el tipo de negociación y a la normatividad aplicable".

2.2.5. Incumplimiento relacionado con el deber de tener a disposición de los clientes los comprobantes de negociación en el plazo establecido en la norma aplicable (conducta analizada en el pliego de cargos en el numeral 2.2.5.)

Durante la visita a Bursagan se revisó la información suministrada por la Sociedad, relacionada con la remisión a los clientes de los comprobantes de las negociaciones

¹⁵ Mediante Resolución No. 687 del 27 de marzo de 2024 la SFC aprobó la modificación de este artículo.

señaladas en las filas 3 a 22 de la Comunicación,¹⁶ con el fin de verificar el deber de “Tener a disposición de sus clientes los comprobantes de las operaciones que celebre por cuenta de éstos, dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha de su realización (...)”.

Al respecto, en relación con la operación forward del MCP No. [REDACTED], celebrada el 8 de mayo de 2023 por cuenta de la [REDACTED], en la punta vendedora, Bursagan suministró un correo enviado al cliente el 15 de mayo de 2023, al cual adjuntó copia del documento “OMA-[REDACTED]-0%20-V-F-F.pdf”, lo que implica que su envío se hizo cinco (5) días hábiles después de haberse celebrado la operación bajo análisis.

Así mismo, frente a la operación del MERCOP No. [REDACTED], celebrada por Bursagan el 24 de junio de 2022 en la modalidad cruzada, obrando en la punta compradora por cuenta de [REDACTED] y en la punta vendedora por cuenta de [REDACTED] una vez revisada la totalidad de la información suministrada por la Sociedad Comisionista no se encontró soporte alguno que diera cuenta del envío del respectivo comprobante a cada uno de los comitentes de la operación. Por consiguiente, mediante correo electrónico del 17 de octubre de 2023, se solicitó nuevamente remitir copia de los soportes correspondientes.

Sobre el particular, Bursagan manifestó: “Nos permitimos informar que a causa de los diferentes inconvenientes con los cierres y los comprobantes de negociación de la operación cerrada el 24 de junio 2023, por error no se remitieron los documentos finales enviados por la Bolsa hasta el 05 de julio 2023.” (Subrayado fuera de texto)

En ese orden de ideas, es claro que la Sociedad no entregó a los clientes: i) [REDACTED], ii) [REDACTED] y iii) [REDACTED] el comprobante de negociación dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la celebración de la respectiva operación, conducta contraria a los deberes impuestos a las sociedades comisionistas por la ley y el Reglamento, razón por la cual desconoció las normas que se relacionan a continuación.

Disposiciones normativas infringidas

En lo que hace a la operación No. [REDACTED], celebrada el 8 de mayo de 2023, la Sociedad Comisionista infringió las siguientes normas:

- ✓ **Artículo 1.6.5.1. del Reglamento**, vigente al momento de los hechos.¹⁷

¹⁶ Comunicación ASI-S-00001149 del 4 de septiembre de 2023, dirigida al Representante Legal de Bursagan, [REDACTED]. Asunto: “Anuncio de visita y solicitud de información.” Anexo 1.

¹⁷ Mediante Resolución No. 1070 del 26 de julio de 2023 la SFC aprobó su modificación.

"Obligaciones de los miembros. Son obligaciones de las sociedades comisionistas miembros las siguientes:

28. Tener a disposición de sus clientes los comprobantes de las operaciones que celebre por cuenta de éstos, dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha de su realización; (...)". (Subrayado fuera de texto)

- ✓ **Artículo 4.1.1.1. de la Circular Única de Bolsa**, vigente al momento de los hechos,¹⁸ en concordancia con el artículo 1.6.5.1. del Reglamento.

"Rendición de cuentas. El artículo 4.2.1.8 del Reglamento de la Bolsa, dispone que las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa tienen la obligación de informar a sus clientes sobre la marcha de los negocios que éstas celebran por su cuenta, rindiendo cuenta detallada y debidamente justificada de la gestión realizada, así como la obligación de entregar todo lo que reciban por cuenta del contrato de comisión.

A efectos de dar cumplimiento a la señalada norma, las SCB deberán atender como mínimo las obligaciones que se relacionan a continuación:

1. Comprobante de transacción, inscripción o de registro: entregar a sus clientes el comprobante de transacción de las operaciones realizadas por cuenta de éstos, el comprobante de inscripción de información en el Sistema de Información del Mercado Mostrador o el comprobante de Registro de Facturas, dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la realización de la operación, de la inscripción de información o del registro de la factura, respectivamente, en concordancia con lo establecido en el numeral 28 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento. (Subrayado fuera de texto)

Para el caso de la operación No. [REDACTED], celebrada el 24 de junio de 2022, la Sociedad Comisionista infringió las siguientes normas:

- ✓ **Artículo 1.6.5.1. del Reglamento**, vigente al momento de los hechos.¹⁹

"Obligaciones de los miembros. Son obligaciones de las sociedades comisionistas miembros las siguientes:

28. Tener a disposición de sus clientes los comprobantes de las operaciones que celebre por cuenta de éstos, dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha de su realización; (...)". (Subrayado fuera de texto)

- ✓ **Artículo 4.1.1.1. de la Circular Única de Bolsa**, vigente al momento de los hechos,²⁰ en concordancia con el artículo 1.6.5.1. del Reglamento.

"Rendición de cuentas. El artículo 4.2.1.8 del Reglamento de la Bolsa, dispone que las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa tienen la obligación de informar a sus

¹⁸ Artículo modificado mediante Circular No. BNC-2023-18 del 20 de octubre de 2023.

¹⁹ Mediante Resolución No. 0230 del 23 de febrero de 2023 la SFC aprobó su modificación.

²⁰ Artículo modificado mediante Circular No. BNC- 2023-5 del 22 de marzo de 2023.

clientes sobre la marcha de los negocios que éstas celebran por su cuenta, rindiendo cuenta detallada y debidamente justificada de la gestión realizada, así como la obligación de entregar todo lo que reciban por cuenta del contrato de comisión.

A efectos de dar cumplimiento a la señalada norma, las SCB deberán atender como mínimo las obligaciones que se relacionan a continuación:

1. Comprobante de transacción o de registro: entregar a sus clientes el comprobante de transacción de las operaciones realizadas por cuenta de éstos, o el comprobante de Registro de Facturas, dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la realización de la operación o del registro de la factura, respectivamente, en concordancia con lo establecido en el numeral 28 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento." (Subrayado fuera de texto)

2.2.6. Incumplimiento al deber de suministrar en el Extracto o reporte mensual la información mínima señalada en la normatividad aplicable (conducta analizada en el pliego de cargos en el numeral 2.2.6.)

Con el fin de evaluar el cumplimiento de la obligación de rendir cuentas a los clientes de la marcha de sus negocios, la Comisión de Visita solicitó "(...) ii) copia del estado de cuenta (extracto), con su debido radicado de recibido, para el período comprendido entre noviembre de 2022 y abril de 2023, de los clientes correspondientes a las negociaciones de instrumentos financieros relacionados en las filas 14 a 21 del anexo 1".²¹ En respuesta, Bursagan remitió ocho (8) carpetas con los estados de cuenta remitidos a los clientes.

Revisado el extracto remitido a la cliente [REDACTED], al propósito de evaluar el cumplimiento de la información mínima que debe reportar la Sociedad a sus clientes, no se advirtió la inclusión de la información relacionada con:

"(...)

- i) El tipo de operaciones realizadas,
- ii) La indicación de si se trata de una postura de compra o venta,
- iii) El valor que por cuenta de ese cliente corresponda a cada una de las operaciones realizadas, aclarando el valor presente y el valor futuro cuando proceda y
- iv) El valor de las garantías constituidas ante la Bolsa como garantía inicial o extraordinaria."

De acuerdo con lo observado en el citado extracto, se revisaron todos los extractos remitidos por Bursagan para la muestra solicitada a los clientes: i) [REDACTED], ii) [REDACTED], iii) [REDACTED], iv) [REDACTED], v) [REDACTED], vi) [REDACTED] y vii) [REDACTED], revisión de la cual se concluyó que en dichos extractos

²¹ Comunicación ASI-S-00001149 del 4 de septiembre de 2023, dirigida al Representante Legal de Bursagan [REDACTED]. Asunto: "Anuncio de visita y solicitud de información."

tampoco se incluyó la información relacionada en precedencia, teniendo en cuenta que todos los formatos conservan similar estructura.

Bajo ese entendido, es evidente que Bursagan no brindó la información mínima exigida por la norma en la rendición de cuentas a siete (7) de sus clientes del MIF, tal como lo establece el numeral 2.2 del artículo 4.1.1.1. de la CUB, vigente para la época de los hechos.

De otra parte, durante el periodo analizado, Bursagan celebró una operación en el MERCOP, respecto de la cual se "(...) requirió igualmente el envío de los estados de cuenta (extractos) remitidos a los tres (3) participantes de la operación No. [REDACTED], para el periodo comprendido entre el 1 de junio y el 30 de noviembre de 2022."

Así mismo, con el fin de verificar la obligación de rendir cuentas a los clientes de la marcha de sus negocios, se tuvo en cuenta el extracto enviado al cliente [REDACTED], en el cual se pudo advertir que tampoco se incluyó la información relacionada con:

"(...)

- i) La indicación de si se trata de una postura de compra o venta,
- ii) (...)
- iii) La indicación de si la operación se celebró con anticipos en dinero o en especie, si se pactó la opción de adición, la tolerancia especial, cumplimiento extemporáneo, prórrogas, modificación al sitio de entrega o calidad, entre otros, y
- iv) La indicación de si se trata de una operación con garantía de crédito o sin garantía de crédito. (...)"

Por lo anterior, se revisaron los extractos remitidos por Bursagan a los otros dos (2) clientes de la muestra solicitada, y se encontró que en los reportes remitidos a los mandantes i) [REDACTED] y ii) [REDACTED] hacía falta la misma información relacionada anteriormente, pues todos los formatos conservan similar estructura.

Bajo ese entendido, Bursagan, en la rendición de cuentas sobre la marcha de sus negocios a tres (3) de sus clientes del MERCOP, no les habría brindado toda la información requerida, mediante un reporte completo en el que se relacione, como mínimo, la información exigida por el numeral 2.1 del artículo 4.1.1.1. de la CUB, vigente para el momento de los hechos.

Por las consideraciones expuestas, Bursagan incumplió la exigencia normativa respecto de la rendición de cuentas a diez (10) de sus clientes en relación con la marcha de sus negocios, conducta contraria a los deberes impuestos a las sociedades comisionistas

por la ley y el Reglamento, razón por la cual desconoció las normas que se relacionan a continuación.

Disposiciones normativas infringidas

✓ Artículo 4.2.1.8. del Reglamento.

"Rendición de cuentas. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán informar a sus clientes de la marcha de los negocios celebrados por su cuenta, rendirle cuenta detallada y debidamente justificada de la gestión y entregarle todo lo que haya recibido por causa de la comisión, para lo cual deberán entregar el comprobante de negociación de las operaciones celebradas por cuenta de sus clientes dentro del término previsto en el presente Reglamento y, además, remitir, como mínimo, mensualmente a la dirección registrada por éstos un reporte acerca de las operaciones celebradas por su cuenta, el saldo, movimiento y estado de la cuenta, sin perjuicio del deber de establecer los mecanismos tendientes a que los mismos puedan consultar en cualquier momento sus saldos y estado, lo cual podrán hacer por escrito o a través de la página de Internet de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, cuando éstas tengan activado e implementado dicho servicio. (...)". (Subrayado fuera de texto)

✓ Artículo 4.1.1.1. de la Circular Única de Bolsa, vigente para el momento de los hechos,²² en concordancia con el artículo 4.2.1.8. del Reglamento.

"Rendición de cuentas. El artículo 4.2.1.8 del Reglamento de la Bolsa, dispone que las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa tienen la obligación de informar a sus clientes sobre la marcha de los negocios que éstas celebran por su cuenta, rindiendo cuenta detallada y debidamente justificada de la gestión realizada, así como la obligación de entregar todo lo que reciban por cuenta del contrato de comisión.

A efectos de dar cumplimiento a la señalada norma, las SCB deberán atender como mínimo las obligaciones que se relacionan a continuación:

(...)

2. 1. **Operaciones del Mercado de Comercialización entre Privados - MERCOP:** Para el caso de las operaciones realizadas a través del Mercado de Comercialización entre Privados - MERCOP deberá reportarse:

- 2.1.1. El listado de operaciones celebradas en el mes inmediatamente anterior con el respectivo saldo anterior;
- 2.1.2. El tipo de operaciones realizadas;
- 2.1.3. El número correspondiente a cada una de las operaciones realizadas, según el comprobante de transacción expedido en cada caso;
- 2.1.4. La indicación de si se trata de una postura de compra o venta;
- 2.1.5. La indicación de si se trata de una operación sobres disponibles (OD) o forward (FWD).

²² El artículo 4.1.1.1. de la Circular Única de Bolsa fue modificado mediante Circular No. BNC- 2023-5 del 22 de marzo de 2023.

- 2.1.6. El bien, producto, commodity o servicio objeto de cada una de las operaciones;
- 2.1.7. La indicación de si la operación se celebró con anticipos en dinero o en especie, si se pactó la opción de adición, la tolerancia especial, cumplimiento extemporáneo, prórrogas, modificación al sitio de entrega o calidad, entre otros.
- 2.1.8. La cantidad negociada en cada una de las operaciones;
- 2.1.9. La indicación de si se trata de una operación con garantía de crédito o sin garantía de crédito;
- 2.1.10. El valor de cada una de las operaciones realizadas;
- 2.1.11. El (los) valor(es) a pagar o a recibir en el vencimiento de cada una de las operaciones;
- 2.1.12. El valor de las garantías constituidas ante la Bolsa como Garantía Inicial o Extraordinaria;
- 2.1.13. El valor de las garantías constituidas para atender los llamados al margen realizados por la Bolsa;
- 2.1.14. Los recursos de propiedad del cliente que fueron entregados a la SCB durante el periodo de reporte;
- 2.1.15. El saldo de los recursos de propiedad del cliente que a la fecha de generación del reporte se encontraban en bancos;
- 2.1.16. La demás información que considere relevante.

2.2. **Operaciones del mercado de instrumentos financieros:** Para el caso de las operaciones realizadas a través del mercado de instrumentos financieros deberá reportarse:

- 2.1.1. El listado de operaciones celebradas en el mes inmediatamente anterior con el respectivo saldo anterior;
- 2.1.2. El tipo de operaciones realizadas;
- 2.1.3. El número correspondiente a cada una de las operaciones realizadas, según el comprobante de transacción expedido en cada caso;
- 2.1.4. La indicación de si se trata de una postura de compra o venta;
- 2.1.5. El plazo de cada una de las operaciones o la indicación de que se trata de una operación de contado;
- 2.1.6. El activo objeto de cada una de las operaciones;
- 2.1.7. El valor que por cuenta de ese cliente corresponda a cada una de las operaciones realizadas, aclarando el valor presente y el valor futuro cuando proceda;
- 2.1.8. El valor de las garantías constituidas ante la Bolsa como Garantía Inicial o Extraordinaria, en caso de haberse constituido;
- 2.1.9. El valor de las garantías constituidas para atender los llamados al margen realizados por la Bolsa, en caso de haberse constituido;
- 2.1.10. Los recursos de propiedad del cliente que fueron entregados a la Sociedades Comisionistas de Bolsa durante el periodo de reporte;
- 2.1.11. El saldo de los recursos de propiedad del cliente que a la fecha de generación del reporte se encontraban en bancos;
- 2.1.12. La demás información que considere relevante." (Subrayado fuera de texto)

2.2.7. Incumplimiento al deber de remitir el estado de cuenta (extracto) sobre la marcha de los negocios al cliente (conducta analizada en el pliego de cargos en el numeral 2.2.7.)

Durante la visita, la Comisión solicitó a la Sociedad "(...) ii) copia del estado de cuenta (extracto), con su debido radicado de recibido, para el período comprendido entre noviembre de 2022 y abril de 2023, de los clientes correspondientes a las negociaciones de instrumentos financieros relacionados en las filas 14 a 21 del anexo 1."²³

En relación con el material probatorio suministrado por Bursagan, se estableció que "en lo que tiene que ver con la obligación de remitir mensualmente los extractos dentro de los diez (10) primeros días del mes a la dirección registrada por sus clientes, no se entregó el soporte que dé cuenta del envío del extracto correspondiente al mes de marzo de 2023 al cliente [REDACTED], como de hecho, lo informa la sociedad comisionista en la comunicación remitida el día 18 de octubre de 2023"²⁴ (Subrayado fuera de texto). Veamos:

4. Respecto del cliente [REDACTED] se solicita suministrar copia del soporte mediante el cual se le entregó al cliente el estado de cuenta (extracto) correspondiente al mes de marzo de 2023.

Respuesta: Nos permitimos informar que el extracto en mención se realizó, pero por un error operativo no se realiza el envío vía correo electrónico.

VISIATO - BURSAGAN FINANCIEROS DE COLOMBIA

Bursagan S.A. Miembro Comisionista de la Bolsa Mercantil de Colombia S.A.
 Carrera 9 N° 50-54 Mezzanine Bogotá D.C. PBX: 7428300 – Celular: 3142979738
 Cualquier inconformidad favor comunicarla a la Defensora del Consumidor Financiero: Doctora María Cristina Mejía
 Carrera 7 N° 71-21 Torre B piso 13 Torre Davivienda Centro Financiero Tel: 3135927- 315 328 9603 – 311 5304616
 Correo electrónico: defensoria@megiasanin.com

Para la formulación de quejas y denuncias ante el Área de Seguimiento de la BMC S.A. puede consultar nuestra página web www.bursagan.com.co

De lo anterior se observa claramente que, en efecto, Bursagan no envió a su cliente [REDACTED] el extracto correspondiente al mes de marzo de 2023, relacionado con el estado de sus cuentas, conforme lo establecido en el contrato de comisión y en la ley aplicable.

En consecuencia, Bursagan desatendió la obligación de remitir dentro de los primeros diez (10) días del mes de marzo de 2023, al mencionado cliente, la periódica rendición de cuentas sobre la marcha de sus negocios, conducta contraria a los deberes impuestos a las sociedades comisionistas por la ley y el Reglamento, razón por la cual desconoció las normas que se relacionan a continuación.

Disposiciones normativas infringidas.

✓ Artículo 4.2.1.8. del Reglamento.

"Rendición de cuentas. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán informar a sus clientes de la marcha de los negocios celebrados por su cuenta, rendirle cuenta detallada y debidamente justificada de la gestión y entregarle todo lo que haya recibido por causa de la comisión, para lo cual deberán entregar el comprobante de negociación de las operaciones celebradas por cuenta de sus clientes dentro del término previsto en el presente Reglamento y, además, remitir, como mínimo, mensualmente a la dirección registrada por éstos un reporte acerca de las operaciones celebradas por su

²³ Comunicación ASI-S-00001149 del 4 de septiembre de 2023, dirigida al Representante Legal de Bursagan, [REDACTED] Asunto: "Anuncio de visita y solicitud de información."

²⁴ (24) Correos 18 octubre SCB / Carpeta "XII" / "Respuesta solicitud de información XII.pdf".

cuenta, el saldo, movimiento y estado de la cuenta, sin perjuicio del deber de establecer los mecanismos tendientes a que los mismos puedan consultar en cualquier momento sus saldos y estado, lo cual podrán hacer por escrito o a través de la página de Internet de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, cuando éstas tengan activado e implementado dicho servicio. (...). (Subrayado fuera de texto)

- ✓ **Artículo 4.1.1.1. de la Circular Única de Bolsa**, vigente para el momento de los hechos,²⁵ en concordancia con el artículo 4.2.1.8. del Reglamento.

“Rendición de cuentas. El artículo 4.2.1.8 del Reglamento de la Bolsa, dispone que las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa tienen la obligación de informar a sus clientes sobre la marcha de los negocios que éstas celebran por su cuenta, rindiendo cuenta detallada y debidamente justificada de la gestión realizada, así como la obligación de entregar todo lo que reciban por cuenta del contrato de comisión.

A efectos de dar cumplimiento a la señalada norma, las SCB deberán atender como mínimo las obligaciones que se relacionan a continuación: (...)

2. Extracto o reporte: remitir mensualmente, dentro de los diez (10) primeros días del mes, a la dirección registrada por sus clientes un reporte que deberá incluir como mínimo: (...). (Subrayado fuera de texto)

2.2.8. Incumplimiento al deber de mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios (conducta analizada en el pliego de cargos en el numeral 2.2.8.)

En relación con la operación forward No. [REDACTED] del MERCOP, celebrada por Bursagan el 24 de junio de 2022 en la modalidad cruzada, obrando en la punta compradora por cuenta de [REDACTED] y en la punta vendedora por cuenta de [REDACTED] y del señor [REDACTED], quien participó como comprador adherente, se solicitó, a través de correo electrónico del 26 de septiembre de 2023, lo siguiente: “(...) c. Copia de los extractos bancarios correspondientes a los meses de junio a noviembre de la cuenta compensada de la sociedad. d. Informar de qué manera se dio el flujo de pagos de la operación, contemplando el flujo de recursos desde y hacia cada uno de los tres (3) participantes de la operación (pago de anticipo, reintegro recursos anticipo, pagos al señor [REDACTED], pagos al vendedor [REDACTED], pagos efectuados por [REDACTED], etc.), remitiendo copia de los soportes que consideren necesarios.”

En respuesta, Bursagan remitió la comunicación BSGN-GER-12708-23,²⁶ de la que se extraen los siguientes fragmentos:

²⁵ El artículo 4.1.1.1. de la CUB fue modificado mediante Circular No. BNC- 2023-5 del 22 de marzo de 2023 y luego mediante Circular No. BNC-2023-18 del 20 de octubre de 2023.

²⁶ (10) Correos 28 septiembre SCB / Carpeta “III” / “Carta Remisoria Soportes III 280923.pdf”

- Con referencia a los siguientes pagos de [REDACTED] nos permitimos aclarar que el cliente [REDACTED] pasó por alto girar los recursos a nuestra cuenta compensada, girándolos a nuestra cuenta administrativa; la cual tiene registrada para pagos de costos y comisión por operaciones de registro.

FECHA	PAGOS
19/09/2022 (pago a cuenta Bancolombia Bursagan)	326.298.990
21/09/2022 (pago a cuenta Bancolombia Bursagan)	48.321.706
22/09/2022 (pago a cuenta Bancolombia Bursagan)	326.298.990
total	700.919.686

- El día 27 de septiembre una vez identificados los recursos, se procedió a realizar el respectivo traslado a la cuenta compensada de Bursagan S.A.

(...)

- El mismo 27 de septiembre se realiza el anticipo al adherente [REDACTED] por valor de \$700.919.686 por lo cual el día 30 de septiembre el mandante envía orden de reinversión sobre el mismo y se ejecuta la misma.

(...)

- El día 18 de octubre se realiza el segundo y último pago sobre el contrato Forward celebrado el 24 de junio de 2022 con operación No. [REDACTED] por valor de \$93.952.162 por lo cual el día 19 de octubre 2023 el mandante envía orden de reinversión sobre el mismo y se ejecuta la misma.

(...)

- Consolidación pagos:

FECHA	PAGOS
19/09/2022 (pago a cuenta Bancolombia Bursagan)	326.298.990
21/09/2022 (pago a cuenta Bancolombia Bursagan)	48.321.706
22/09/2022 (pago a cuenta Bancolombia Bursagan)	326.298.990
07-10-22 (PAGO A BANCO DE BOGOTÁ COMPENSADA BGAN)	71.556.401
14-10-22 (PAGO A BANCO DE BOGOTÁ COMPENSADA BGAN)	49.369.656
28-10-22 (PAGO A BANCO DE BOGOTÁ COMPENSADA BGAN)	138.154.257
TOTAL	\$ 960.000.000
VALOR FORWARD	\$ 960.000.000
SALDO FORWARD	\$ -

De lo relacionado anteriormente, quedó un saldo por girar al vendedor de \$165.128.152, el cual se realiza el día 11 de noviembre 2023.

Fuente: Bursagan

De lo anterior se resalta que “el cliente [REDACTED] pasó por alto girar los recursos a nuestra cuenta compensada, girándolos a nuestra cuenta administrativa” (Subrayado fuera de texto). De manera, pues, que el giro de los recursos de la operación No. [REDACTED] se realizó a una cuenta administrativa de la Sociedad, cuando debió haberse realizado a la cuenta compensada dispuesta por Bursagan para la administración y manejo de los recursos de sus clientes.

Ahora bien, del material probatorio suministrado por Bursagan se estableció que la cuenta compensada corresponde a la No. [REDACTED] del **Banco de Bogotá** y la cuenta administrativa a la No. [REDACTED] de **Bancolombia**.

En claro lo anterior, se advirtió que Bursagan **recibió** del cliente [REDACTED], en la cuenta corriente de **Bancolombia No. [REDACTED]**, destinada por la Sociedad Comisionista a administrar sus propios recursos, tres consignaciones, así: i)

\$326.298.990,00, ii) \$48.321.706,00 y iii) \$326.298.990,00, los días 16, 21 y 22 de septiembre de 2022, respectivamente, según se observa en el extracto de la cuenta corriente No. [REDACTED]²⁷ de Bancolombia, del mes de septiembre de 2022:



Bancolombia

BURSADAN S.A.
CR 9 50 34 PI 2
\$BBOGOTA D.C. BOGOTA D.C.

ESTADO DE CUENTA
DESDE: 2022/09/01 HASTA: 2022/09/30
CUENTA CORRIENTE
NUMERO [REDACTED]
SUCURSAL TELEPORT

Soluciones para potenciar tu negocio desde \$0 de comisión.

¡Todo lo que tu negocio necesita para crecer, lo encuentras aquí! Conoce nuestras soluciones financieras y no financieras desde \$0 de comisión. Descubre más en: www.bancolombia.com/comercios

FECHA	DESCRIPCIÓN	SUCURSAL	DCDO.	VALOR	SALDO
-------	-------------	----------	-------	-------	-------

(...)

16/09	PAGO DE PROV [REDACTED]			326,298,990.00	2,232,434,679.32
			(...)		
21/09	PAGO DE PROV [REDACTED]			48,321,706.00	2,224,706,806.22
			(...)		
22/09	PAGO DE PROV [REDACTED]			326,298,990.00	2,561,818,356.56

(...)

Así mismo, se observó en el extracto del mes de septiembre de 2022 de la cuenta compensada No. [REDACTED] del **Banco de Bogotá**, una transferencia de recursos por valor de \$700.919.686, los cuales habían sido consignados por el cliente [REDACTED] en la cuenta administrativa de la Sociedad, lo cual solo se hizo hasta el 27 de septiembre de 2022. Veamos:



Banco de Bogotá

Extracto Cuenta Corriente

Pagar tus impuestos mientras consultas las noticias, también es posible.

Portal Web
Otra forma de acceder al Banco de Bogotá

Hazlo a través de www.bancobogota.com

BURSATILES CAJADEROS DE COLOMBIA S.A.
OT 9 50-54 MEZANINE
BOGOTA D.C. BOGOTA D.C.
Estrategia: RS. Oficina: 17M
CÓDIGO: [REDACTED]

FECHA EXTRACTO
Desde: Septiembre 01
Hasta: Septiembre 30
Tipo de Cuenta: Comercial
Cód. Origen: 0023
BOGOTA

Fecha	Cód. Trans.	Descripción del Movimiento	Ciudad	Oficina/Canal	Documento	Valor	Saldo
-------	-------------	----------------------------	--------	---------------	-----------	-------	-------

(...)

²⁷ (16) correos 11 octubre SCB.

27/09	0593	Cr Ach Bancolombia Bursatiles Ganad Nii900163253 Fac Pago/rw	Bogota	Ocia Oper Trans		700,919,686.00	749,170,129.95
-------	------	---	--------	-----------------	--	----------------	----------------

Lo anterior, se observa claramente en el auxiliar contable del mes de septiembre de 2022, suministrado por la Sociedad Comisionista:

BURSATILES DE COLOMBIA S.A.				900.163.253-0			
AUXILIAR DE CONTABILIDAD DEL MES 09 AL 09 AÑO 2022							
BANCO DE COLOMBIA							
Fecha	Documento	Cheque	Descripcion	Debito	Credito	Parcial	
						SALDO INICIAL	
						5,693,757,886.00	
18/09/2022	001	015886	PAGO FRW POR TRASLADAR A CTA	326,298,990.00	0.00	6,020,056,876.00	
21/09/2022	001	015899	PAGO FRW POR TRASLADAR A CTA	48,321,706.00	0.00	6,068,378,582.00	
22/09/2022	001	015904	PAGO FRW POR TRASLADAR A CTA	326,298,990.00	0.00	6,394,577,572.00	
22/09/2022	ME	005298	TRASLADO RECURSOS	0.00	700,919,686.00	5,693,757,886.00	
27/09/2022	009	004245	FACTURAS PADDY MES AGOSTO 2022	632,899,458.00	0.00	6,326,657,344.00	
27/09/2022	CON	003251	REINTEGRO REC CTA COMP BANCOLOMBIA	0.00	700,919,686.00	5,625,737,658.00	
30/09/2022	MEF	004078	REINTEGRO A CTA CTE PROPIA	700,919,686.00	0.00	6,326,657,344.00	
TOTAL CUENTA				2,634,738,830.00	1,401,839,372.00		

De lo señalado en precedencia se advierte que Bursagan recibió los días 16, 21 y 22 de septiembre de 2022 recursos del cliente [REDACTED], por valor de \$700.919.686, en la cuenta donde administra sus propios recursos, esto es, en la cuenta corriente No. [REDACTED] de Bancolombia, los cuales permanecieron entre diez (10), cinco (5) y cuatro (4) días allí depositados, para posteriormente, esto es, el 27 de septiembre de 2022, ser trasladados por la Sociedad a la cuenta compensada del Banco de Bogotá No. [REDACTED], con lo cual se vio afectada la separación de los activos de los clientes respecto de los propios.

Lo anterior constituye por parte de Bursagan un incumplimiento al deber de separación de activos, en la medida en que, de conformidad con la normatividad vigente, no pueden mezclarse o confundirse los recursos propios con los de los clientes, independientemente del tiempo que estos hayan permanecido en la cuenta administrativa de la Sociedad. Esta conducta es contraria a los deberes impuestos a las sociedades comisionistas por la ley y el Reglamento, razón por la cual la Sociedad desconoció las normas que se relacionan a continuación.

Disposiciones normativas infringidas

Artículo 50 Ley 964 de 2005, en concordancia con los artículos 5.2.1.17. y 2.4.1.1. del Reglamento.

✓ **Artículo 50 Ley 964 de 2005.**

"Infracciones. Se consideran infracciones las siguientes: (...)

m) Violar las normas relacionadas con la separación patrimonial entre los activos propios y los de terceros o dar a los activos de terceros un uso diferente del permitido. (...)"

✓ **Artículos 5.2.1.17. del Reglamento.**

"Separación de activos. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios y de los que correspondan a otros clientes. (...)"

Así mismo, deberán preservar el manejo independiente de los recursos de clientes en cuentas corrientes, para lo cual deberán disponer la apertura de cuentas en entidades financieras diferentes a aquellas en las cuales la sociedad posea cuentas para el manejo de sus propios recursos (...)" (Subrayado fuera de texto)

✓ **Artículo 2.4.1.1. del Reglamento.**

"Conductas objeto de investigación y sanción. Además de las conductas previstas en las normas, reglamentos y demás disposiciones aplicables a las sociedades comisionistas miembros, a las personas naturales vinculadas a estas y a los mercados administrados, serán objeto de investigación y sanción las siguientes conductas:

(...) 20. Incumplir la obligación de manejar de forma separada e independiente los recursos de sus clientes, de conformidad con las disposiciones legales, reglamentarias y las instrucciones emanadas de la Bolsa. (...)" (Subrayado fuera de texto)

2.2.9. Incumplimiento al deber de brindar asesoría a los clientes en el Mercado de Instrumentos Financieros (conducta analizada en el pliego de cargos en el numeral 2.2.9.)

En relación con el deber de asesoría en el Mercado de Instrumentos Financieros, la Comisión de Visita solicitó a Bursagan la siguiente información:

"3. Copia de los documentos soporte y medios verificables que den cuenta de la siguiente información suministrada a los clientes para las negociaciones relacionadas en las filas 14 a la 21 del Anexo 1.:

- 3.1. Clasificación del cliente.
- 3.2. Perfil del cliente.
- 3.3. Perfil del producto y mercado objetivo.
- 3.4. Modalidad de la asesoría prestada.
- 3.5. La recomendación profesional.
- 3.6. Descripción general de gastos y demás factores que influyen en el precio del producto y/o la asesoría suministrada.
- 3.7. Revelación de conflictos de interés.
- 3.8. La identificación del asesor, la calidad en que actúa, su forma de vinculación con la entidad y certificaciones.
- 3.9. Las políticas de remuneración de la entidad."

Al respecto, mediante correos electrónicos del 21 y 29 de septiembre de 2023, como soportes que acreditan el suministro de la información señalada en los numerales 3.1. a 3.8. de la Comunicación,²⁸ la Sociedad remitió copia del “cuestionario de perfilamiento del cliente” y la “Recomendación profesional”, así como el “MANUAL REINTEGRO DE RECURSOS VERSION 3” y la “POLÍTICA REINTEGRO DE RECURSOS”.

Del análisis de la información suministrada por Bursagan se observó lo siguiente:

- a. La Sociedad no remitió soporte alguno que acreditara el suministro de asesoría al cliente [REDACTED], por cuenta de quien la Sociedad fungió como enajenante en la celebración de las operaciones REPO sobre CDM Nos. [REDACTED], [REDACTED] y [REDACTED], los días 13 y 20 de octubre de 2022, respectivamente. Sobre lo cual Bursagan manifestó: “Con referencia al diligenciamiento de los formatos de la punta vendedora, nos permitimos informar que Bursagan S.A. realiza el deber de asesoría únicamente a clientes inversionistas”. (Subrayado fuera de texto)

Acorde con lo anterior, es importante señalar que la Sociedad debió haber brindado la asesoría al cliente [REDACTED], comitente enajenante de un CDM en una operación REPO, pues tal como en su momento lo expresó el Área de Seguimiento mediante comunicación ASI-S-00000573 del 5 de mayo de 2022²⁹, dirigida al Representante Legal de Bursagan: “(...) es necesario aclarar que las normas que regulan e imparten instrucciones relacionadas con el desarrollo de la actividad y el deber de asesoría en el mercado de valores, mencionadas en precedencia³⁰, no restringe o limita su aplicación a la parte adquirente o enajenante. (...)”.

Así mismo, importa resaltar que respecto del perfilamiento de este cliente la Sociedad Comisionista no suministró información alguna, pese a que fue solicitada por la Comisión de Visita.

La ausencia de los soportes que acreditan el suministro de asesoría al cliente **enajenante** [REDACTED] evidencian el incumplimiento, por parte de la Sociedad Comisionista, de la obligación establecida en el artículo 2.40.1.3.1 del Decreto 2555 de 2010 y en los artículos 3.8.1.3 y 5.2.1.15 del Reglamento, los cuales se relacionan más adelante.

²⁸ Comunicación ASI-S-00001149 del 4 de septiembre de 2023, dirigida al Representante Legal de Bursagan, [REDACTED] Asunto: “Anuncio de visita y solicitud de información.”

²⁹ Comunicación suscrita por el entonces jefe del Área de Seguimiento, dirigida al Representante Legal de Bursagan. Asunto: “Seguimiento al cronograma de actividades del Decreto 661 de 2018 y la Circular Externa No. 019 de 2021”.

³⁰ Se refiere al Decreto 661 de 2018, incorporado en el Decreto 2555 de 2010, y a la Circular Externa No. 019 de 2021, relacionados con la actividad y el deber de asesoría.

- b. De igual forma, respecto de la operación repo sobre CDM No. [REDACTED] celebrada el **13 de octubre de 2022** por Bursagan en calidad de adquirente, por cuenta del cliente [REDACTED], la Sociedad Comisionista aportó como recomendación profesional dada a su cliente un soporte del **26 de diciembre de 2022**.

Nótese que la celebración de la operación es anterior a la recomendación profesional. Es decir, Bursagan no cumplió el deber de prestar una asesoría profesional a su cliente previa la celebración de la operación, con lo cual desconoció el deber de brindar la asesoría exigida en el Libro 40 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, cuyo objetivo es permitir que sus clientes puedan tomar decisiones de inversión informadas y ajustadas a sus necesidades, en relación con las operaciones que estén interesados en celebrar en el Mercado de Instrumentos Financieros.

Por lo tanto, la Sociedad Comisionista habría incumplido la obligación consagrada en los artículos 2.40.1.3.1., numeral 2, del Decreto 2555 de 2010 y 3.8.1.3., numeral 4, y 5.2.1.15., numeral 1, del Reglamento, los cuales se relacionan más adelante.

- c. Por último, para la negociación de la operación repo sobre CDM No. [REDACTED] del 31 de marzo de 2023, celebrada por Bursagan en la punta adquirente por cuenta del cliente [REDACTED] se observó que la recomendación profesional dada al cliente no contiene la modalidad bajo la cual se suministró la asesoría.

RECOMENDACIÓN PROFESIONAL DE ASESORIA A CLIENTES (COMITENTE COMRADOR - INVERSIONISTA) EN EL MERCADO DE LA BMC

Ciudad: Bogotá D.C. Dia: 03 Mes: 03 Año: 2023 Persona Natural ☐ Persona Jurídica ☒

I. INFORMACIÓN CLIENTE

Apellido y Nombre: [REDACTED] Persona con estatus de representante legal

Tipo de documento: C.C. ☒ DE ☐ OTRO ☐ Número de identificación: [REDACTED]

Rango: [REDACTED] Cargo: [REDACTED]

Nombre y Apellidos Ordenados: [REDACTED] C.C.: [REDACTED]

Canal de comunicación: Escrito ☒ Entrevista personal ☐ Correo electrónico ☐

II. CLASIFICACIÓN DEL CLIENTE

CLIENTE INVERSIONISTA ☒ INVERSIONISTA PROFESIONAL ☐

III. PERFIL DEL CLIENTE

CONSERVADOR ☐ MODERADO ☒ AGRESIVO ☐

IV. PERFIL DEL PRODUCTO

Simple ☒ COMPLEJO ☐

V. MODALIDAD DE LA ASESORIA BRINDADA

Independiente ☐ No Independiente ☐

Al respecto, la normatividad aplicable dispone que, en desarrollo de la actividad de asesoría, se deberá informar al cliente, previa y expresamente, la modalidad en la que se suministrará la asesoría, esto es, independiente o no dependiente.

Así las cosas, Bursagan incumplió, en este caso, los artículos 2.40.3.1.1. y 2.40.4.1.2. del Decreto 2555 de 2010, los cuales se relacionan a continuación.

Disposiciones normativas infringidas

En relación con las conductas analizadas en los literales **a)** y **b)** la Sociedad Comisionista infringió las siguientes normas:

✓ **Artículo 2.40.1.3.1., numeral 2, del Decreto 2555 de 2010.**

"Obligación de suministro de una recomendación profesional. En los casos previstos en el artículo 2.40.1.2.1 se requiere el suministro de recomendaciones profesionales a los clientes inversionistas de conformidad con las siguientes reglas:

1. (...)
2. Se deberá suministrar una recomendación profesional para cada una de las operaciones sobre valores que se realicen en desarrollo de las actividades de intermediación previstas en los numerales 1 y 2 del artículo 7.1.1.1.2.³¹ del presente decreto. (...) (Subrayado fuera de texto)

✓ **Artículo 3.8.1.3., numeral 4, del Reglamento,** vigente para la época de los hechos,³² en concordancia con el numeral 1 del artículo 5.2.1.15. de dicho Reglamento.

"Obligaciones de los participantes. Las sociedades comisionistas miembros que celebren operaciones a través del Mercado de Instrumentos Financieros, estarán sometidas a la totalidad de obligaciones que correspondan a cada tipo de operación, según se encuentre reglamentado en el presente Título y las demás que les sean aplicables en virtud del Reglamento, la Ley 964 de 2005, el Decreto 2555 de 2010 y las normas que las complementen, modifiquen o sustituyan. Sin perjuicio de las demás obligaciones establecidas en el presente Reglamento, las sociedades comisionistas miembros que participen en el Mercado de Instrumentos Financieros tendrán las siguientes obligaciones:

(...)

4. Asesorar profesional, debida, íntegra y oportunamente a sus clientes, en relación con todos los riesgos asociados a las operaciones a celebrarse a través del Mercado de Instrumentos Financieros de la Bolsa. Se entiende por asesoría profesional el brindar

³¹ **Decreto 2555 de 2010, numeral 1, del artículo 7.1.1.1.2.** "Las operaciones ejecutadas en desarrollo del contrato de comisión para la adquisición o enajenación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE o de valores extranjeros listados en un sistema local de cotizaciones de valores extranjeros; así como, las operaciones de adquisición y enajenación de tales valores ejecutadas en desarrollo de contratos de administración de portafolios de terceros y de administración de valores.

Estas operaciones sólo podrán ser desarrolladas por las sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades comisionistas independientes de valores y las sociedades comisionistas de bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, cuando estas últimas realicen dichas operaciones sobre valores de conformidad con su régimen de autorizaciones especiales; (...)"

³² Modificado mediante Resolución No. 1619 del 6 de octubre de 2023, luego mediante Resolución No. 687 del 27 de marzo de 2024, y posteriormente mediante Resolución No. 2026 del 11 de octubre de 2024.

recomendaciones individualizadas que incluyan una explicación previa acerca de los elementos relevantes del tipo de operación, con el fin de que el cliente tome decisiones informadas, atendiendo al perfil de riesgo particular que la sociedad comisionista miembro le haya asignado, de acuerdo con la información suministrada por el cliente sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de operación a realizar. El deber de asesoría deberá ser cumplido por conducto de un profesional debidamente certificado para este fin, quien deberá estar vinculado laboralmente a la sociedad comisionista miembro; (...)" (Subrayado fuera de texto)

- ✓ **Artículo 5.2.1.15., numeral 1. del Reglamento**, vigente para la época de los hechos.³³

"Deberes especiales. Las sociedades comisionistas miembros y las personas naturales vinculadas a éstas, además de las obligaciones especiales que les corresponden en virtud de la normativa vigente y del presente Reglamento, deberán:

1. Prestar una adecuada asesoría a sus clientes, de conformidad con lo dispuesto en el Libro 40 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, el cual se entenderá aplicable solamente a las actividades que constituyan intermediación sobre valores que puedan transarse en la Bolsa, dependiendo de si se trata de clientes inversionistas o inversionistas profesionales, o cuando éstos últimos soliciten la protección como clientes inversionistas. (...)". (Subrayado fuera de texto)

En relación con la conducta analizada en el literal **c)** anterior, la Sociedad Comisionista infringió las siguientes normas:

- ✓ **Artículo 2.40.3.1.1. del Decreto 2555 de 2010.**

"Condiciones para el suministro de asesoría. Al suministrar asesoría, las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia autorizadas para el desarrollo de la actividad de asesoría, informarán al cliente de manera previa y expresa, bajo cuál de las siguientes modalidades suministran asesoría:

- I. Modalidad independiente: (...)
- II. Modalidad no independiente: (...)"

- ✓ **Artículo 2.40.4.1.2. del Decreto 2555 de 2010.**

"Contenido mínimo de una recomendación profesional. El medio verificable de una recomendación profesional debe incluir, por lo menos, una síntesis de los argumentos que le sirven de fundamento, la modalidad en la cual se presta la asesoría (independiente o no independiente), la identificación de la persona que presta la asesoría y su forma de vinculación con la entidad.

En todo caso la información debe ser transparente, comprensible y completa y se deberá entregar de forma que no resulte engañosa."

³³ Modificado mediante Resolución No. 687 del 27 de marzo de 2024.

2.2.10. Incumplimiento al deber de efectuar el análisis del perfil de riesgo del cliente con la periodicidad definida por la Junta Directiva, la cual no podrá ser superior a seis (6) meses. -SARIC- (conducta analizada en el pliego de cargos en el numeral 2.2.10.)

Durante la Visita la Comisión Visitadora solicitó a Bursagan *"copia de los documentos que soporten los análisis de perfil de riesgos que se realizaron durante el segundo semestre del 2022 y lo corrido de 2023 al cliente [REDACTED], así como copia de las actas de comité de riesgos mediante las cuales se le aprobó y/o actualizó cupo durante el año 2022 y corrido de 2023."*

Bursagan dio respuesta a esta solicitud mediante comunicación BSGN-GER-12689-23 del 26 de septiembre de 2023.

Respecto de la información suministrada por la Sociedad Comisionista se estableció que no se habría hecho la actualización del análisis del perfil de riesgo del cliente [REDACTED], con la periodicidad definida por la junta directiva, la cual no puede ser superior a seis (6) meses.

Lo anterior, por cuanto al revisar las actas correspondientes a las reuniones del comité de riesgo celebradas durante el segundo semestre del 2022 y lo corrido del 2023, hasta la fecha de la visita, se observó que, respecto del cliente [REDACTED] la Sociedad había efectuado el análisis del perfil en las reuniones de que dan cuenta las actas Nos. [REDACTED] y [REDACTED], celebradas el 8 de julio de 2022 y el 20 de febrero de 2023, respectivamente.

No obstante, a pesar de que el último análisis del perfil del riesgo del cliente [REDACTED] se realizó el **20 de febrero de 2023**, se observó del material probatorio suministrado por la Sociedad que esta habría participado por cuenta del mencionado cliente en la negociación del Boletín No. [REDACTED], para la adquisición de *LECHE EN POLVO*, el **2 de octubre de 2023**. Es decir, que la actualización del perfil del cliente se realizó siete (7) meses antes de la celebración de la operación. Con lo cual, Bursagan no cumplió los estándares mínimos señalados en la norma, en particular, con la actualización del análisis del perfil de riesgo de uno de sus clientes, el cual *"(...) debe efectuarse de forma previa a la realización de la operación y actualizarse con la periodicidad definida por la JD, la cual no podrá ser superior a 6 meses"*. (Subrayado fuera de texto)

Así las cosas, Bursagan no cumplió la obligación de actualizar el análisis de perfil de riesgo de uno de sus clientes, con la periodicidad exigida, conducta contraria a los deberes impuestos a las sociedades comisionistas por la ley y el Reglamento, razón por la cual desconoció la norma que se relaciona a continuación.

Disposición normativa infringida

- ✓ **Numeral 7.3.1.1.2., literal a), del Capítulo XXXI de la Circular Básica Contable y Financiera.**

“Estándares mínimos

La entidad debe cumplir como mínimo con los siguientes estándares:

- a. *Permitir realizar un análisis del perfil de riesgo y capacidad de pago de las contrapartes con las que desea realizar operaciones y asignarles una calificación de riesgo, de acuerdo con los criterios tanto cualitativos como cuantitativos aprobados por la JD de la entidad. Para efectos del análisis, la entidad debe contar con la información que sea necesaria para la evaluación de los principales factores de riesgo de sus contrapartes.*

El análisis del perfil de riesgo de cada contraparte debe efectuarse de forma previa a la realización de la operación y actualizarse con la periodicidad definida por la JD, la cual no podrá ser superior a 6 meses.

En todo caso, el perfil de riesgo debe revisarse de forma extraordinaria cuando se tengan indicios de deterioro de la capacidad de pago de la contraparte o se hayan presentado eventos de incumplimiento de las operaciones o de la constitución o ajuste de las garantías asociadas a sus operaciones.” (Subrayado fuera de texto)

3. Criterios para la graduación de las sanciones

En la determinación de las sanciones el Área ha tomado en consideración los criterios que para su graduación establecen los artículos 2.4.2.3.³⁴ y 2.5.2.3.2.³⁵ del Reglamento y el artículo 2.2.1.1.³⁶ de la Circular Única de Bolsa.

³⁴ **Reglamento, artículo 2.4.2.3. “Criterios para la graduación de las sanciones.** Los siguientes criterios, en cuanto resulten aplicables, serán considerados a efectos de agravar o atenuar las sanciones a imponer: (...)”

³⁵ **Reglamento, artículo 2.5.2.3.2.- “Oportunidad de solicitar un acuerdo de terminación anticipada.** (...) En la celebración de los acuerdos de terminación anticipada se deberán atender los criterios de graduación de las sanciones previstos en el presente Reglamento y los que en desarrollo del mismo se establezcan, así como los pronunciamientos de la Cámara Disciplinaria respecto de hechos similares, los antecedentes del investigado y la colaboración por parte de este para la terminación anticipada del proceso, la cual se tendrá en cuenta como atenuante de la sanción que podría corresponder por los hechos e infracciones investigadas. Parágrafo. - La reincidencia en la realización de una conducta no podrá ser objeto de un nuevo acuerdo de terminación anticipada.”

³⁶ **Circular Única de Bolsa, artículo 2.2.1.1. “Criterios adicionales para la graduación de las sanciones.** En desarrollo de lo dispuesto en el numeral 11 y en el parágrafo segundo del artículo 2.4.2.3. del Reglamento, a efectos de agravar o atenuar las sanciones a imponer, en cuanto resulten aplicables, serán considerados los criterios establecidos a continuación, definidos por la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, en adición a los consagrados en el citado artículo del Reglamento. En este sentido, los agravantes y atenuantes establecidos en el presente artículo constituyen criterios adicionales a los previstos en el artículo 2.4.2.3. del Reglamento. (...)”.

3.1. En relación con el incumplimiento al deber de constituir la garantía inicial de la operación Forward MCP No. [REDACTED]

En primer lugar, se resalta que el incumplimiento referido es una conducta gravísima,³⁷ así calificada en la Política Disciplinaria aprobada por la Cámara Disciplinaria de la Bolsa.

Ahora bien, una vez analizados los criterios de graduación, el Área ha tomado en consideración los siguientes agravantes:

Tener antecedentes disciplinarios.³⁸ En efecto, Bursagan fue sancionada disciplinariamente por el incumplimiento al deber de constituir la garantía inicial³⁹ de tres (3) operaciones, mediante Resolución No. 125 del 19 de enero de 2023.

Es de aclarar que no existe reincidencia en este caso, dado que, aun cuando la Cámara Disciplinaria sancionó a Bursagan por la comisión de una infracción de la misma naturaleza mediante la Resolución No. 125 del 19 de enero de 2023, los hechos detallados en el numeral 2.1. de este Acuerdo son del 19 de septiembre de 2022, es decir, anteriores a la decisión sancionatoria emitida por la Cámara Disciplinaria, lo cual, de conformidad con el párrafo primero del artículo 2.4.2.3.⁴⁰ del Reglamento, hace que no se configure la reincidencia.

Así mismo, se tuvo en cuenta que la inobservancia de las normas relacionadas en el numeral 2.1. de este Acuerdo, por parte de Bursagan, puso en peligro la confianza del público en el mercado administrado por la Bolsa.⁴¹

Lo anterior, como quiera que los mercados administrados por la BMC se cimientan en la confianza que el público deposita en sus profesionales, de quienes se espera que honren las obligaciones que surgen de las negociaciones celebradas en estos escenarios de comercialización. En el caso bajo análisis, la obligación de cumplir el deber de constituir la garantía inicial para la operación No. [REDACTED].

³⁷ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos: 4.3. Conductas Gravísimas (...) 4.3.13. "No constituir la garantía inicial."

³⁸ Circular Única de Bolsa, artículo 2.2.1.1. "Criterios adicionales para la graduación de las sanciones. 1. Agravantes: 1.1. Tener antecedentes disciplinarios por cualquier tipo de infracción. Para tal efecto, se entenderá por antecedentes disciplinarios las sanciones que se hayan impuesto con posterioridad al 14 de septiembre de 2020 por la Cámara Disciplinaria, por la comisión conductas clasificadas como gravísimas y las contenidas en los numerales 4.2.4. y 4.2.12. Política Disciplinaria. (Subrayado fuera de texto)

³⁹ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos: Numeral 4.3 Conductas Gravísimas: (...) 4.3.13. "No constituir la garantía inicial."

⁴⁰ Reglamento, artículo 2.4.2.3. Párrafo Primero: "Se entenderá que hay reincidencia en los casos de la comisión de una segunda infracción de la misma naturaleza en el término de dos años, cuando así haya sido declarada por la Cámara Disciplinaria o en virtud de acta de reconocimiento o acuerdo de terminación anticipada."

⁴¹ Reglamento, artículo 2.4.2.3. "Criterios para la graduación de las sanciones. Los siguientes criterios, en cuanto resulten aplicables, serán considerados a efectos de agravar o atenuar las sanciones a imponer: (...) 9. El peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa."

Por ende, el incumplimiento en la constitución de la garantía inicial, cuya finalidad es cubrir los riesgos de incumplimiento asociados a las obligaciones pactadas en cada operación, afecta la confianza del público en el mercado de la Bolsa, en cuanto tal omisión impidió que otros participantes, que también estaban interesados y dispuestos a cumplir dicha obligación, pudieran tener la condición a la cual accedió Bursagan en la negociación. También, desde la perspectiva de la contraparte, se afectó la confianza depositada en que, una vez adjudicada la operación, ésta sería cumplida y le permitiría satisfacer sus necesidades conforme a lo pactado, sin dilaciones.

De otra parte, no se observaron atenuantes; no obstante, el Área valoró el reconocimiento y aceptación de la comisión de la infracción por parte de la investigada, lo cual se tuvo en cuenta en la tasación del monto de la sanción, en el sentido de disminuirla.

Lo anterior, aunado a los pronunciamientos de la Cámara Disciplinaria respecto de hechos similares.

3.2. Incumplimiento relacionado con la omisión al deber de mejor ejecución

En primer lugar, se resalta que el incumplimiento referido es una conducta grave.⁴²

Ahora bien, una vez analizados los criterios de graduación, el Área ha tomado en consideración los siguientes agravantes:

Tener antecedentes disciplinarios.⁴³ En efecto, Bursagan fue sancionada disciplinariamente por el incumplimiento al deber de constituir la garantía inicial⁴⁴ de tres (3) operaciones, mediante Resolución No. 125 del 19 de enero de 2023.

⁴² Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos: Numeral 4.2. Conductas Graves. (...) 4.2.33. "La violación de cualquier otra norma de conducta que no se encuentre clasificada en este documento". Es de advertir que la nueva Política Disciplinaria de la Cámara Disciplinaria de la BMC, que fue adoptada con posterioridad a la fecha de los hechos cuestionados (Boletín Normativo del 30 de julio de 2025), mantuvo esta conducta como grave, en el numeral 4.2.45.: "Incumplir el deber de mejor ejecución de conformidad con la normatividad vigente."

⁴³ Circular Única de Bolsa, artículo 2.2.1.1. "Criterios adicionales para la graduación de las sanciones. 1. Agravantes: 1.1. Tener antecedentes disciplinarios por cualquier tipo de infracción. Para tal efecto, se entenderá por antecedentes disciplinarios las sanciones que se hayan impuesto con posterioridad al 14 de septiembre de 2020 por la Cámara Disciplinaria, por la comisión conductas clasificadas como gravísimas y las contenidas en los numerales 4.2.4. y 4.2.12. Política Disciplinaria. (Subrayado fuera de texto)

⁴⁴ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos: Numeral 4.3. Conductas Gravísimas: (...) 4.3.13. "No constituir la garantía inicial."

Así mismo, la inobservancia de las normas relacionadas en el numeral 2.2.1. de este Acuerdo, por parte de Bursagan, puso en peligro la confianza del público en el mercado administrado por la Bolsa.⁴⁵

En cuanto a este último criterio es preciso señalar que, como ha insistido la Cámara Disciplinaria, participar en mercados públicos regulados y organizados exige de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa un actuar profesional, diligente y cuidadoso, para que los negocios que allí se celebran tengan vocación de cumplimiento.

Así, entonces, cuando quienes operan en tales mercados actúan sin considerar las instrucciones de sus comitentes, como en el caso que nos ocupa, se pone en peligro la confianza que el mercado en general tiene en la Bolsa y en sus escenarios de negociación.

De otra parte, no se observaron atenuantes. No obstante, el Área valoró el reconocimiento y aceptación de la comisión de la infracción por parte de la investigada, lo cual se tuvo en cuenta en la tasación del monto de la sanción, en el sentido de disminuirla.

Lo anterior, aunado a los pronunciamientos de la Cámara Disciplinaria respecto de hechos similares.

3.3. Incumplimiento en la recepción de órdenes, por no contener la información mínima requerida conforme a la normatividad aplicable

En primer lugar, se resalta que el incumplimiento referido es una conducta grave.⁴⁶

Ahora bien, analizados los criterios de graduación, el Área ha tomado en consideración el siguiente agravante:

⁴⁵ Reglamento, artículo 2.4.2.3. “Criterios para la graduación de las sanciones. Los siguientes criterios, en cuanto resulten aplicables, serán considerados a efectos de agravar o atenuar las sanciones a imponer: (...) 9. El peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa.”

⁴⁶ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos. Numeral 4.2. Conductas Graves. (...) 4.2.32. “No llevar los libros de registro de órdenes, de registro de operaciones y demás libros y documentos relacionados con las actividades y operaciones autorizadas, con sujeción a las disposiciones aplicables”. Es de advertir que la nueva Política Disciplinaria de la Cámara Disciplinaria de la BMC, que fue adoptada con posterioridad a la fecha de los hechos cuestionados (Boletín Normativo del 30 de julio de 2025), mantuvo esta conducta como grave, en el numeral 4.2.32.: “Registrar órdenes que no cumplen con el contenido mínimo exigido por la norma.”

Tener antecedentes disciplinarios.⁴⁷ En efecto, Bursagan fue sancionada disciplinariamente por el incumplimiento al deber de constituir la garantía inicial⁴⁸ de tres (3) operaciones, mediante Resolución No. 125 del 19 de enero de 2023.

De otra parte, no se observaron atenuantes; no obstante, el Área valoró el reconocimiento y aceptación de la comisión de la infracción por parte de la investigada, lo cual se tuvo en cuenta en la tasación del monto de la sanción, en el sentido de disminuirla.

Lo anterior, aunado a los pronunciamientos de la Cámara Disciplinaria respecto de hechos similares.

3.4. Incumplimiento al deber de recibir órdenes a través de un medio verificable

En primer lugar, se resalta que el incumplimiento referido es una conducta grave.⁴⁹

Ahora bien, una vez analizados los criterios de graduación, el Área ha tomado en consideración el siguiente agravante:

Tener antecedentes disciplinarios.⁵⁰ En efecto, Bursagan fue sancionada disciplinariamente por el incumplimiento al deber de constituir la garantía inicial⁵¹ de tres (3) operaciones, mediante Resolución No. 125 del 19 de enero de 2023.

De otra parte, no se observaron atenuantes; no obstante, el Área valoró el reconocimiento y aceptación de la comisión de la infracción por parte de la investigada, lo cual se tuvo en cuenta en la tasación del monto de la sanción, en el sentido de disminuirla.

⁴⁷ **Circular Única de Bolsa, artículo 2.2.1.1. “Criterios adicionales para la graduación de las sanciones.** 1. Agravantes: 1.1. Tener antecedentes disciplinarios por cualquier tipo de infracción. Para tal efecto, se entenderá por antecedentes disciplinarios las sanciones que se hayan impuesto con posterioridad al 14 de septiembre de 2020 por la Cámara Disciplinaria, por la comisión conductas clasificadas como gravísimas y las contenidas en los numerales 4.2.4. y 4.2.12. Política Disciplinaria. (Subrayado fuera de texto)

⁴⁸ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos. Numeral 4.3. Conductas Gravísimas: (...) 4.3.13. “No constituir la garantía inicial.”

⁴⁹ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos. Numeral 4.2. Conductas Graves: (...) 4.2.28. “No contar con el medio verificable de las órdenes.” Es de advertir que la nueva Política Disciplinaria de la Cámara Disciplinaria de la BMC, que fue adoptada con posterioridad a la fecha de los hechos cuestionados (Boletín Normativo del 30 de julio de 2025), mantuvo esta conducta como grave, en el numeral 4.2.36. “No contar con el medio verificable de las órdenes.”

⁵⁰ **Circular Única de Bolsa, artículo 2.2.1.1. “Criterios adicionales para la graduación de las sanciones.** 1. Agravantes: 1.1. Tener antecedentes disciplinarios por cualquier tipo de infracción. Para tal efecto, se entenderá por antecedentes disciplinarios las sanciones que se hayan impuesto con posterioridad al 14 de septiembre de 2020 por la Cámara Disciplinaria, por la comisión conductas clasificadas como gravísimas y las contenidas en los numerales 4.2.4. y 4.2.12. Política Disciplinaria. (subrayado fuera de texto).

⁵¹ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos: Numeral 4.3. Conductas Gravísimas: (...) 4.3.13. “No constituir la garantía inicial.”

Lo anterior, aunado a los pronunciamientos de la Cámara Disciplinaria respecto de hechos similares.

3.5. Incumplimiento en el procesamiento de la orden, por no suministrar la información mínima requerida de conformidad con la normatividad aplicable

En primer lugar, se resalta que el incumplimiento referido es una conducta leve.⁵²

Ahora bien, una vez analizados los criterios de graduación, el Área ha tomado en consideración el siguiente agravante:

Tener antecedentes disciplinarios.⁵³ En efecto, Bursagan fue sancionada disciplinariamente por el incumplimiento al deber de constituir la garantía inicial⁵⁴ de tres (3) operaciones, mediante Resolución No. 125 del 19 de enero de 2023.

De otra parte, no se observaron atenuantes; no obstante, el Área valoró el reconocimiento y aceptación de la comisión de la infracción por parte de la investigada, lo cual se tuvo en cuenta en la tasación del monto de la sanción, en el sentido de disminuirla.

Lo anterior, aunado a los pronunciamientos de la Cámara Disciplinaria respecto de hechos similares.

3.6. Incumplimiento relacionado con el deber de tener a disposición de los clientes los comprobantes de negociación en el plazo establecido en la norma aplicable

En primer lugar, se resalta que el incumplimiento referido es una conducta leve.⁵⁵

Ahora bien, una vez analizados los criterios de graduación, el Área ha tomado en consideración el siguiente agravante:

⁵² Política Disciplinaria. Numeral 4.1. Conductas Leves: (...) 4.1.12. "Incumplir el deber de informar a los clientes sobre el procesamiento de sus órdenes." Se toma esta clasificación de la conducta, aun cuando su consagración como leve en la Política Disciplinaria de la Cámara Disciplinaria de la BMC es posterior al momento de los hechos cuestionados, (Boletín Normativo del 30 de julio de 2025), en aplicación del principio de favorabilidad, acogido por dicha Cámara Disciplinaria.

⁵³ Circular Única de Bolsa, artículo 2.2.1.1. "Criterios adicionales para la graduación de las sanciones. 1. Agravantes: 1.1. Tener antecedentes disciplinarios por cualquier tipo de infracción. Para tal efecto, se entenderá por antecedentes disciplinarios las sanciones que se hayan impuesto con posterioridad al 14 de septiembre de 2020 por la Cámara Disciplinaria, por la comisión conductas clasificadas como gravísimas y las contenidas en los numerales 4.2.4. y 4.2.12. Política Disciplinaria. (subrayado fuera de texto).

⁵⁴ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos. Numeral 4.3 Conductas Gravísimas: (...) 4.3.13. "No constituir la garantía inicial."

⁵⁵ Política Disciplinaria. Numeral 4.1. Conductas Leves: (...) 4.1.10. "Incumplir el deber de remitir el comprobante de negociación". Se toma esta clasificación de la conducta, aun cuando su consagración como leve en la Política Disciplinaria de la Cámara Disciplinaria de la BMC es posterior al momento de los hechos cuestionados, (Boletín Normativo del 30 de julio de 2025), en aplicación del principio de favorabilidad, acogido por dicha Cámara Disciplinaria.

Tener antecedentes disciplinarios.⁵⁶ En efecto, Bursagan fue sancionada disciplinariamente por el incumplimiento al deber de constituir la garantía inicial⁵⁷ de tres (3) operaciones, mediante Resolución No. 125 del 19 de enero de 2023.

De otra parte, no se observaron atenuantes; no obstante, el Área valoró el reconocimiento y aceptación de la comisión de la infracción por parte de la investigada, lo cual se tuvo en cuenta en la tasación del monto de la sanción, en el sentido de disminuirla.

Lo anterior, aunado a los pronunciamientos de la Cámara Disciplinaria respecto de hechos similares.

3.7. Incumplimiento al deber de suministrar en el extracto o reporte mensual la información mínima señalada en la normatividad aplicable

En primer lugar, se resalta que el incumplimiento referido es una conducta leve.⁵⁸

Ahora bien, una vez analizados los criterios de graduación, el Área ha tomado en consideración el siguiente agravante:

Tener antecedentes disciplinarios.⁵⁹ En efecto, Bursagan fue sancionada disciplinariamente por el incumplimiento al deber de constituir la garantía inicial⁶⁰ de tres (3) operaciones, mediante Resolución No. 125 del 19 de enero de 2023.

De otra parte, no se observaron atenuantes; no obstante, el Área valoró el reconocimiento y aceptación de la comisión de la infracción por parte de la

⁵⁶ Circular Única de Bolsa, artículo 2.2.1.1. “Criterios adicionales para la graduación de las sanciones. 1. Agravantes: 1.1. Tener antecedentes disciplinarios por cualquier tipo de infracción. Para tal efecto, se entenderá por antecedentes disciplinarios las sanciones que se hayan impuesto con posterioridad al 14 de septiembre de 2020 por la Cámara Disciplinaria, por la comisión conductas clasificadas como gravísimas y las contenidas en los numerales 4.2.4. y 4.2.12. Política Disciplinaria. (subrayado fuera de texto).

⁵⁷ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos. Numeral 4.3 Conductas Gravísimas: (...) 4.3.13. “No constituir la garantía inicial.”

⁵⁸ Política Disciplinaria. Numeral 4.1. Conductas Leves: (...) 4.1.11. “Incumplir el deber de remitir al cliente el extracto con la información mínima requerida.” Se toma esta clasificación de la conducta, aun cuando su consagración como leve en la Política Disciplinaria de la Cámara Disciplinaria de la BMC es posterior al momento de los hechos cuestionados, (Boletín Normativo del 30 de julio de 2025), en aplicación del principio de favorabilidad, acogido por dicha Cámara Disciplinaria.

⁵⁹ Circular Única de Bolsa, artículo 2.2.1.1. “Criterios adicionales para la graduación de las sanciones. 1. Agravantes: 1.1. Tener antecedentes disciplinarios por cualquier tipo de infracción. Para tal efecto, se entenderá por antecedentes disciplinarios las sanciones que se hayan impuesto con posterioridad al 14 de septiembre de 2020 por la Cámara Disciplinaria, por la comisión conductas clasificadas como gravísimas y las contenidas en los numerales 4.2.4. y 4.2.12. Política Disciplinaria. (Subrayado fuera de texto)

⁶⁰ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos. Numeral 4.3. Conductas Gravísimas: (...) 4.3.13. “No constituir la garantía inicial.”

investigada, lo cual se tuvo en cuenta en la tasación del monto de la sanción, en el sentido de disminuirla.

Lo anterior, aunado a los pronunciamientos de la Cámara Disciplinaria respecto de hechos similares.

3.8. Incumplimiento al deber de remitir el estado de cuenta (extracto) sobre la marcha de los negocios a su cliente

En primer lugar, se resalta que el incumplimiento referido es una conducta grave.⁶¹

Ahora bien, una vez analizados los criterios de graduación, el Área ha tomado en consideración el siguiente agravante:

Tener antecedentes disciplinarios.⁶² En efecto, Bursagan fue sancionada disciplinariamente por el incumplimiento al deber de constituir la garantía inicial⁶³ de tres (3) operaciones, mediante Resolución No. 125 del 19 de enero de 2023.

De otra parte, no se observaron atenuantes; no obstante, el Área valoró el reconocimiento y aceptación de la comisión de la infracción por parte de la investigada, lo cual se tuvo en cuenta en la tasación del monto de la sanción, en el sentido de disminuirla.

Lo anterior, aunado a los pronunciamientos de la Cámara Disciplinaria respecto de hechos similares.

3.9. Incumplimiento al deber de mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios

En primer lugar, se resalta que el incumplimiento referido es una conducta gravísima.⁶⁴ así calificada en la Política Disciplinaria aprobada por la Cámara Disciplinaria de la Bolsa.

⁶¹ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos. Numeral 4.2. Conductas Graves: (...) 4.2.33. "La violación de cualquier otra norma de conducta que no se encuentre clasificada en este documento". Es de advertir que la nueva Política Disciplinaria de la Cámara Disciplinaria de la BMC, que fue adoptada con posterioridad a la fecha de los hechos cuestionados (Boletín Normativo del 30 de julio de 2025), mantuvo esta conducta como grave en el numeral 4.2.44.: "Incumplir el deber de rendición de cuentas a sus clientes."

⁶² Circular Única de Bolsa, artículo 2.2.1.1. "Criterios adicionales para la graduación de las sanciones. 1. Agravantes: 1.1. Tener antecedentes disciplinarios por cualquier tipo de infracción. Para tal efecto, se entenderá por antecedentes disciplinarios las sanciones que se hayan impuesto con posterioridad al 14 de septiembre de 2020 por la Cámara Disciplinaria, por la comisión conductas clasificadas como gravísimas y las contenidas en los numerales 4.2.4. y 4.2.12. Política Disciplinaria. (Subrayado fuera de texto)

⁶³ Política Disciplinaria. Vigente para el momento de los hechos. Numeral 4.3. Conductas Gravísimas: (...) 4.3.13. "No constituir la garantía inicial."

⁶⁴ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos: Numeral 4.3. Conductas Gravísimas: (...) 4.3.6. "Incumplir la obligación de manejar de forma separada e independiente los recursos de sus clientes, de conformidad con las disposiciones legales, reglamentarias y las instrucciones emanadas de la Bolsa."

Ahora bien, una vez analizados los criterios de graduación, el Área ha tomado en consideración el siguiente agravante:

Tener antecedentes disciplinarios.⁶⁵ En efecto, Bursagan fue sancionada disciplinariamente por el incumplimiento al deber de constituir la garantía inicial⁶⁶ de tres (3) operaciones, mediante Resolución No. 125 del 19 de enero de 2023.

Es de aclarar que aun cuando la Cámara Disciplinaria aprobó el Acuerdo de Terminación Anticipada No. 24 el 8 de mayo de 2024, mediante el cual se sancionó a Bursagan por la comisión de una infracción de la misma naturaleza, los hechos detallados en el numeral 2.2.8. de ese Acuerdo son del 16, 21 y 22 de septiembre de 2022, es decir, anteriores al acuerdo sancionatorio, lo cual, de conformidad con el párrafo primero del artículo 2.4.2.3.⁶⁷ del Reglamento, hace que no se configura la reincidencia.

De otra parte, no se observaron atenuantes; no obstante, el Área valoró el reconocimiento y aceptación de la comisión de la infracción por parte de la investigada, lo cual se tuvo en cuenta en la tasación del monto de la sanción, en el sentido de disminuirla.

Lo anterior, aunado a los pronunciamientos de la Cámara Disciplinaria respecto de hechos similares.

3.10. Incumplimiento al deber de brindar asesoría a los clientes en el Mercado de Instrumentos Financieros

En primer lugar, se resalta que el incumplimiento referido es una conducta grave.⁶⁸

⁶⁵ Circular Única de Bolsa, artículo 2.2.1.1. “Criterios adicionales para la graduación de las sanciones. 1. Agravantes: 1.1. Tener antecedentes disciplinarios por cualquier tipo de infracción. Para tal efecto, se entenderá por antecedentes disciplinarios las sanciones que se hayan impuesto con posterioridad al 14 de septiembre de 2020 por la Cámara Disciplinaria, por la comisión conductas clasificadas como gravísimas y las contenidas en los numerales 4.2.4. y 4.2.12. Política Disciplinaria. (Subrayado fuera de texto)

⁶⁶ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos: Numeral 4.3. Conductas Gravísimas: (...) 4.3.13. “No constituir la garantía inicial.”

⁶⁷ Reglamento, artículo 2.4.2.3. Párrafo Primero: “Se entenderá que hay reincidencia en los casos de la comisión de una segunda infracción de la misma naturaleza en el término de dos años, cuando así haya sido declarada por la Cámara Disciplinaria o en virtud de acta de reconocimiento o acuerdo de terminación anticipada.”

⁶⁸ Política Disciplinaria. vigente para la época de los hechos. Numeral 4.2. Conductas Graves: (...) 4.2.19. “No suministrar asesoría o brindar asesoría falsa o indebida.” Es de advertir que la nueva Política Disciplinaria de la Cámara Disciplinaria de la BMC, que fue adoptada con posterioridad a la fecha de los hechos cuestionados (Boletín Normativo del 30 de julio de 2025), mantuvo esta conducta como grave, en el numeral 4.2.19.: “No suministrar asesoría o brindar asesoría falsa o indebida.”

Ahora bien, una vez analizados los criterios de graduación, el Área ha tomado en consideración el siguiente agravante:

Tener antecedentes disciplinarios.⁶⁹ En efecto, Bursagan fue sancionada disciplinariamente por el incumplimiento al deber de constituir la garantía inicial⁷⁰ de tres (3) operaciones, mediante Resolución No. 125 del 19 de enero de 2023.

De otra parte, no se observaron atenuantes; no obstante, el Área valoró el reconocimiento y aceptación de la comisión de la infracción por parte de la investigada, lo cual se tuvo en cuenta en la tasación del monto de la sanción, en el sentido de disminuirla.

Lo anterior, aunado a los pronunciamientos de la Cámara Disciplinaria respecto de hechos similares.

3.11. Incumplimiento al deber de efectuar el análisis del perfil de riesgo del cliente con la periodicidad definida por la Junta Directiva, la cual no podrá ser superior a seis (6) meses. -SARIC-

En primer lugar, se resalta que el incumplimiento referido es una conducta grave.⁷¹

Ahora bien, una vez analizados los criterios de graduación, el Área ha tomado en consideración el siguiente agravante:

Tener antecedentes disciplinarios.⁷² En efecto, Bursagan fue sancionada disciplinariamente por el incumplimiento al deber de constituir la garantía inicial⁷³ de tres (3) operaciones, mediante Resolución No. 125 del 19 de enero de 2023.

⁶⁹ Circular Única de Bolsa, artículo 2.2.1.1. “**Criterios adicionales para la graduación de las sanciones.** 1. Agravantes: 1.1. Tener antecedentes disciplinarios por cualquier tipo de infracción. Para tal efecto, se entenderá por antecedentes disciplinarios las sanciones que se hayan impuesto con posterioridad al 14 de septiembre de 2020 por la Cámara Disciplinaria, por la comisión conductas clasificadas como gravísimas y las contenidas en los numerales 4.2.4. y 4.2.12. Política Disciplinaria. (subrayado fuera de texto).

⁷⁰ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos. Numeral 4.3. Conductas Gravísimas: (...) 4.3.13. “No constituir la garantía inicial.”

⁷¹ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos. Numeral 4.2. Conductas Graves: (...) 4.2.33. “la violación de cualquier otra norma de conducta que no se encuentre clasificada en este documento”. Es de advertir que la nueva Política Disciplinaria de la Cámara Disciplinaria de la BMC, que fue adoptada con posterioridad a la fecha de los hechos cuestionados (Boletín Normativo del 30 de julio de 2025), mantuvo esta conducta como grave, en el numeral 4.2.48. “la violación de cualquier otra norma de conducta que no se encuentre clasificada en este documento”.

⁷² Circular Única de Bolsa, artículo 2.2.1.1. “**Criterios adicionales para la graduación de las sanciones.** 1. Agravantes: 1.1. Tener antecedentes disciplinarios por cualquier tipo de infracción. Para tal efecto, se entenderá por antecedentes disciplinarios las sanciones que se hayan impuesto con posterioridad al 14 de septiembre de 2020 por la Cámara Disciplinaria, por la comisión conductas clasificadas como gravísimas y las contenidas en los numerales 4.2.4. y 4.2.12. Política Disciplinaria. (Subrayado fuera de texto)

⁷³ Política Disciplinaria vigente para la época de los hechos. Numeral 4.3 Conductas Gravísimas: (...) 4.3.13. “No constituir la garantía inicial.”

Ahora bien, es de aclarar que aun cuando la Cámara Disciplinaria aprobó el Acuerdo de Terminación Anticipada No. 24 el 8 de mayo de 2024, mediante en el cual se sancionó a Bursagan por la comisión de una infracción de la misma naturaleza, los hechos detallados en el numeral 2.2.10. de ese Acuerdo son del 20 de febrero de 2023, es decir, anteriores al acuerdo sancionatorio, lo cual, de conformidad con el párrafo primero del artículo 2.4.2.3.⁷⁴ del Reglamento, hace que no se configura la reincidencia.

De otra parte, no se observaron atenuantes; no obstante, el Área valoró el reconocimiento y aceptación de la comisión de la infracción por parte de la investigada, lo cual se tuvo en cuenta en la tasación del monto de la sanción, en el sentido de disminuirla.

Lo anterior, aunado a los pronunciamientos de la Cámara Disciplinaria respecto de hechos similares.

4. Sanción

Con el propósito de terminar el proceso disciplinario por los hechos enunciados en los numerales 2.1., 2.2.1., 2.2.2. 2.2.3., 2.2.4., 2.2.5., 2.2.6. 2.2.7. 2.2.8., 2.2.9. y 2.2.10. de este Acuerdo de Terminación Anticipada -ATA-, relacionados en el Pliego de Cargos del Expediente No. 253 del 30 de mayo de 2025, bajo los numerales 1.1., 1.2.1., 1.2.2., 1.2.3., 1.2.4., 1.2.5., 1.2.6., 1.2.7., 1.2.8., 1.2.9. y 1.2.10., respectivamente, el Representante Legal de Bursagan S.A., Rodrigo Andrés Espinosa Palacio, y la Jefe del Área de Seguimiento, **acordaron**, de conformidad con las consideraciones señaladas en los numerales anteriores, la imposición de una **sanción de MULTA de cuarenta y cuatro (44) SMMLV**, discriminados de la siguiente manera:

- 4.1. Para el cargo relacionado con incumplir el **deber de constituir la garantía inicial de la operación forward MCP No. [REDACTED]**, se acordó la imposición de una **MULTA de quince (15) SMMLV**.
- 4.2. Para el cargo relacionado con incumplir el **deber de mejor ejecución**, se acordó la imposición de una **MULTA de cinco (5) SMMLV**.
- 4.3. Para el cargo relacionado con incumplir **la recepción de órdenes que no contienen la información mínima requerida, conforme a la normatividad aplicable**, se acordó la imposición de una **MULTA de dos (2) SMMLV**.

⁷⁴ Reglamento, artículo 2.4.2.3. Párrafo Primero: "Se entenderá que hay reincidencia en los casos de la comisión de una segunda infracción de la misma naturaleza en el término de dos años, cuando así haya sido declarada por la Cámara Disciplinaria o en virtud de acta de reconocimiento o acuerdo de terminación anticipada."

- 4.4. Para el cargo relacionado con incumplir el **deber de recibir órdenes a través de un medio verificable**, se acordó la imposición de una **MULTA de tres (3) SMMLV**.
- 4.5. Para el cargo relacionado con incumplir, **en el procesamiento de la orden, el suministro de la información mínima requerida de conformidad con la normatividad aplicable**, se acordó la imposición de una **MULTA de uno punto cinco (1,5) SMMLV**.
- 4.6. Para el cargo relacionado con incumplir el **deber de tener a disposición de los clientes los comprobantes de negociación en el plazo establecido en la norma aplicable**, se acordó la imposición de una **MULTA de punto cinco (0,5) SMMLV**.
- 4.7. Para el cargo relacionado con incumplir el **deber de suministrar en el extracto o reporte mensual la información mínima señalada en la normatividad aplicable**, se acordó la imposición de una **MULTA de un (1) SMMLV**.
- 4.8. Para el cargo relacionado con incumplir el **deber de remitir el estado de cuenta (extracto) sobre la marcha de los negocios a su cliente** [REDACTED], se acordó la imposición de una **MULTA de dos (2) SMMLV**.
- 4.9. Para el cargo relacionado con incumplir el **deber de mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios**, se acordó la imposición de una **MULTA de ocho (8) SMMLV**.
- 4.10. Para el cargo relacionado con incumplir el **deber de brindar asesoría a los clientes en el Mercado de Instrumentos Financieros**, se acordó la imposición de una **MULTA de cuatro (4) SMMLV**.
- 4.11. Para el cargo relacionado con incumplir el **deber de efectuar el análisis del perfil de riesgo del cliente con la periodicidad definida por la Junta Directiva, la cual no podrá ser superior a seis (6) meses. -SARIC-**, se acordó la imposición de una **MULTA de dos (2) SMMLV**.

Para todos los efectos legales, se entiende que este Acuerdo queda en firme a partir del día hábil siguiente a la fecha de su suscripción, según el artículo 2.5.2.3.7.⁷⁵ del Reglamento.

⁷⁵ Reglamento, artículo 2.5.2.3.7.- **"Firmeza de la sanción.** La sanción impuesta mediante un acuerdo de terminación anticipada quedará en firme a partir del día hábil siguiente a la fecha en que se suscriba el acuerdo y se hará efectiva en los términos establecidos en el presente Reglamento."

De conformidad con lo dispuesto en el parágrafo primero del artículo 2.4.2.4.⁷⁶ del Reglamento, Bursagan deberá pagar las multas impuestas, a más tardar, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al día en que quede en firme el presente Acuerdo, a nombre de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., cuenta de ahorros No. 080-14726-7 del Banco de Bogotá, mediante transferencia electrónica, consignación en efectivo o cheque de gerencia, pago que deberá acreditarse ante la Dirección de Tesorería de la BMC, el mismo día en que se produzca.

No sobra advertir que el incumplimiento en el pago de las multas en el término establecido en el párrafo anterior, por parte de la Sociedad Comisionista miembro, dará lugar a la suspensión del servicio de acceso a los sistemas de la Bolsa, en los términos del citado artículo 2.4.2.4.⁷⁷ del Reglamento, así como al pago de intereses moratorios, los cuales se liquidarán a la tasa máxima de interés permitida en las normas mercantiles, según el parágrafo segundo del citado artículo 2.4.2.4.⁷⁸ del Reglamento.

5. Efectos jurídicos del Acuerdo de Terminación Anticipada

- 5.1. El acuerdo de terminación anticipada, para todos los efectos legales y reglamentarios, tiene la naturaleza jurídica de una transacción, en los términos y con los efectos previstos por el artículo 2469 y siguientes del Código Civil, y no se considera una instancia del proceso disciplinario.
- 5.2. Con la aprobación y suscripción del presente Acuerdo se declara formal e integralmente terminado el proceso disciplinario en contra de Bursagan S.A., en lo que se refiere a los hechos e infracciones relacionados en los numerales 2.1., 2.2.1., 2.2.2., 2.2.3., 2.2.4., 2.2.5., 2.2.6., 2.2.7., 2.2.8., 2.2.9. y 2.2.10. del presente Acuerdo, analizadas en el Pliego de Cargos, Expediente No. 253 del 30 de mayo de 2025, bajo los numerales 1.1., 1.2.1., 1.2.2., 1.2.3., 1.2.4., 1.2.5., 1.2.6., 1.2.7., 1.2.8., 1.2.9. y 1.2.10.
- 5.3. Para todos los efectos legales y reglamentarios, las sanciones determinadas en este Acuerdo, que cobija la responsabilidad disciplinaria de Bursagan S.A.

⁷⁶ Reglamento, artículo 2.4.2.4. "Multas. (...) Parágrafo primero. - Las multas impuestas a las personas jurídicas deberán pagarse dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al día en que quede en firme la respectiva decisión. Las impuestas a las personas naturales deberán pagarse dentro los quince (15) días hábiles siguientes, contados desde la fecha indicada."

⁷⁷ Reglamento, artículo 2.4.2.4. "Multas. (...) El incumplimiento en el pago de una multa por parte de la sociedad comisionista miembro dará lugar a la suspensión del servicio de acceso a los sistemas de la Bolsa. (...). Estas medidas operarán de forma automática, no tendrán el carácter de sanción y, por lo tanto, no requieren de pronunciamiento alguno por parte de la Cámara Disciplinaria. En ambos casos, la suspensión operará desde el día siguiente a aquel fijado como fecha límite para el pago de la multa y hasta el día hábil siguiente en que se pague el monto adeudado y se acredite tal circunstancia ante la Bolsa."

⁷⁸ Reglamento, artículo 2.4.2.4. "Multas (...) Parágrafo segundo. - Sin perjuicio de lo anterior, el incumplimiento en el pago de una multa dará lugar al pago de intereses moratorios, los cuales se liquidarán a la máxima tasa permitida en las normas mercantiles."

derivada de los hechos relacionados en precedencia, tienen el carácter de sanción disciplinaria.

- 5.4.** La reincidencia en la realización de las conductas señaladas no podrá ser objeto de un nuevo Acuerdo de Terminación Anticipada -ATA-.
- 5.5.** Las Partes renuncian recíproca e irrevocablemente a iniciar posteriormente cualquier actuación judicial o administrativa relacionada con los hechos objeto del presente Acuerdo. En caso de hacerlo, autorizan a la contraparte para presentar este documento como prueba de la existencia de una transacción previa, y exigir la indemnización de perjuicios que implique el desconocimiento de su renuncia.

Lo anterior no excluye la posibilidad de que, en cumplimiento de las disposiciones legales vigentes, se deba dar traslado de lo acordado a las autoridades competentes, respecto de los hechos o conductas objeto del presente acuerdo, cuya investigación y sanción sea de competencia de estas.

En constancia de lo expresado en el presente documento se firma en dos (2) ejemplares del mismo tenor, a los trece (13) días del mes de agosto de 2025.

Por el Área de Seguimiento,



Maria Victoria Moreno Jaramillo
Jefe del Área de Seguimiento
C.C. 35.463.655

Por Bursagan S.A.,



Rodrigo Andrés Espinosa Palacio
Representante Legal
C.C. 80.425.964