



## Anexo 8. Cámara Disciplinaria

En cumplimiento de lo ordenado en los artículos 2.1.1.4 y 2.3.3.4 (numeral 5) del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Mercantil, la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria presenta a la Asamblea General de Accionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia el informe de gestión de la Cámara Disciplinaria correspondiente al 2025.

Con el funcionamiento del Área de Seguimiento, de la Cámara Disciplinaria y de organismos independientes para el ejercicio de las funciones de supervisión y disciplina del mercado de la Bolsa Mercantil, se ha fortalecido la capacidad técnica de

quienes desarrollan estas funciones frente a las particularidades del mercado.

Como resultado de ello, se implementaron herramientas relevantes para el mercado, entre ellas la Política Disciplinaria, que se consolidó en 2025 con la suscripción de nueve Acuerdos de Terminación Anticipada y de nueve Actas de Reconocimiento. Este avance refleja una evolución en materia de supervisión y disciplina, ya que los efectos de unificación de doctrina y de orientación en la dosificación de sanciones permiten el ejercicio de la función disciplinaria de manera más ágil y eficaz.

Estas herramientas representan un cambio en la cultura y conciencia de los actores del mercado, en la medida en que han promovido la adopción de procedimientos más adecuados y han incentivado la implementación de

medidas de autocorrección y mejora en la gestión de riesgos y de los comportamientos, lo que contribuye a la profesionalización del mercado y al cumplimiento de los objetivos del área.

Además, en desarrollo de sus funciones reglamentarias, durante el 2025 la Cámara Disciplinaria realizó jornadas de profesionalización y continuó con estrategias de divulgación de sus decisiones relevantes, con un enfoque pedagógico. Estas acciones buscaron fortalecer el efecto disuasorio de la labor de la Cámara y promover el compromiso de los actores del mercado con la transparencia y la integridad del mercado.



## Composición de la Cámara Disciplinaria en el 2025

### Miembros principales:

Nombre	Calidad
Clara Inés Sarmiento de Helo	No Independiente
Doris Ximena Rojas Rincón	Independientes
Luis Fernando López Roca	
Luis Carlos Arango Sorzano	
Carolina Ramírez Velandia	

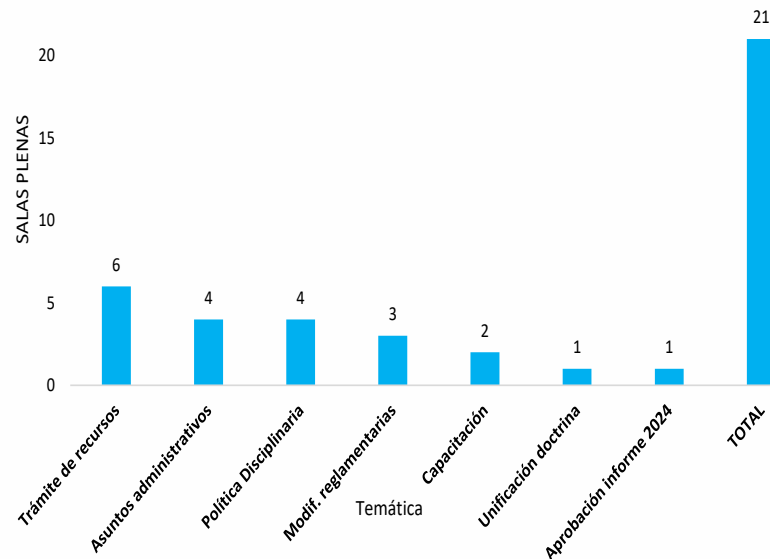
### Miembros Ad hoc:

Nombre	Calidad
María Isabel Ballesteros Beltrán	Independientes
Isabella Bernal Mazuera	
Jorge A Corredor Higuera	
Álvaro Arango Gutiérrez	
Fabio Humar Jaramillo	No Independientes
Andrea del Pilar Jara Posada	

Durante el 2025 actuaron en calidad de presidente de la Cámara Disciplinaria, Álvaro Arango Gutiérrez, y como secretaria, Gloria Lucía Cabeles Caro.

## Asistencia y sesiones

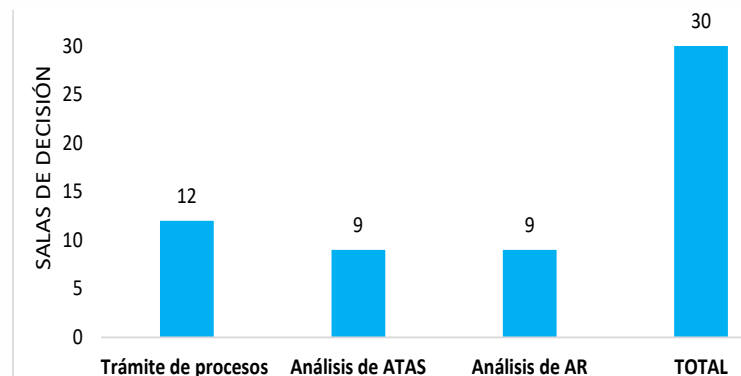
La asistencia de los miembros de la Cámara Disciplinaria a las sesiones fue del 99,56 % frente al total de las salas convocadas por la Secretaría de la Cámara. Durante el año se realizaron 51 sesiones, de las cuales 30 correspondieron al estudio de casos en salas de decisión y 21 a sesiones de Sala Plena.





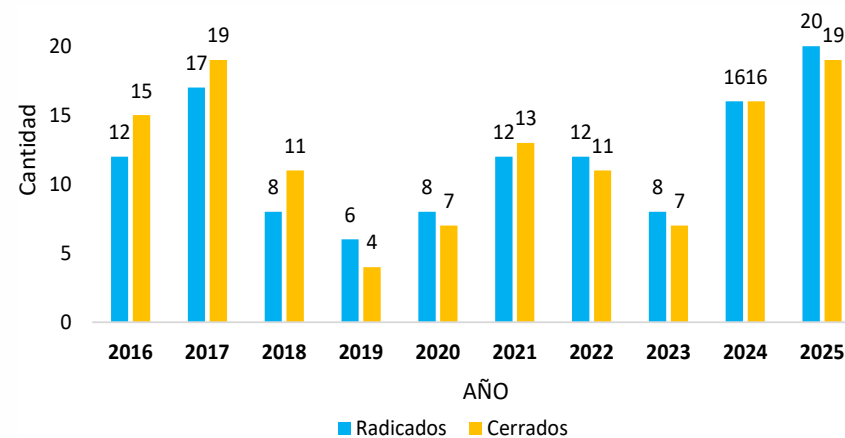
De las 21 salas plenas, seis se destinaron al estudio de recursos interpuestos contra decisiones de las salas de decisión, cuatro al análisis de asuntos administrativos, cuatro a temas relacionados con la Política Disciplinaria, tres a modificaciones reglamentarias, dos a actividades de capacitación, una a la unificación de doctrina y una a la presentación y aprobación del informe de gestión 2024.

Por su parte, las 30 salas de decisión se distribuyeron así: doce correspondieron a procesos en curso, nueve al estudio de Acuerdos de Terminación Anticipada y nueve al estudio de Actas de Reconocimiento.



## Actividad disciplinaria

**Casos radicados:** el siguiente cuadro presenta la evolución de los casos radicados por el Área de Seguimiento durante los últimos diez años.



Si se analiza la gráfica correspondiente a los últimos diez años del ejercicio de la actividad disciplinaria en la Bolsa Mercantil, se observa un incremento en 2017, cuando se pasó de 12 a 17 casos. Posteriormente, se registró una disminución en 2018, al reducirse a ocho casos, y a seis casos en 2019. Desde entonces, el



número de casos aumentó de manera sostenida hasta alcanzar 20 casos en 2025.

Ahora, de los 20 casos radicados en el 2025, ocho fueron adelantados en contra de personas jurídicas, tres a procesos adelantados contra de personas naturales y los nueve restantes a Actas de Reconocimiento presentadas por personas jurídicas.

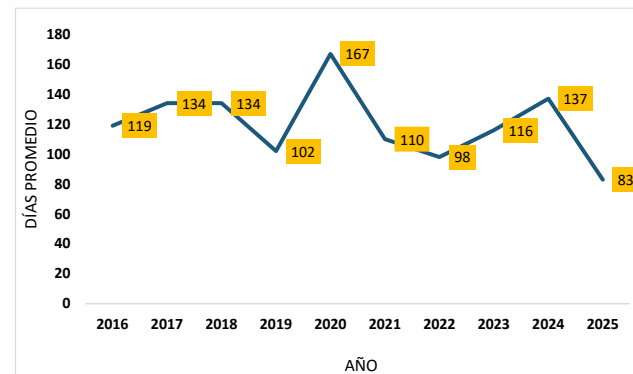
### Duración promedio del proceso

Se mantuvo la eficiencia en el indicador de tiempo de resolución de los casos, calculado como el número de días que transcurren entre la fecha de radicación y la adopción de la decisión de fondo, en primera o segunda instancia.

Este indicador se ubicó entre 100 y 140 días, con excepción del 2020, cuando se registró una interrupción de la tendencia. Esta variación obedeció, entre otros factores, a la suspensión de términos decretada por el Gobierno Nacional en el marco del aislamiento preventivo obligatorio para el manejo de la pandemia de COVID-19 y al aumento de los términos previstos en el nuevo Reglamento. En ese año, el promedio fue de 167 días calendario para los siete procesos concluidos.

En los cuatro años siguientes –2021, 2022, 2023 y 2024– este indicador retomó a la tendencia anterior y se ubicó entre 100 y

140 días. En el 2025 se registró una **reducción hasta 83 días**, asociada a la presentación de Actas de Reconocimiento, que cuentan con un trámite más ágil.



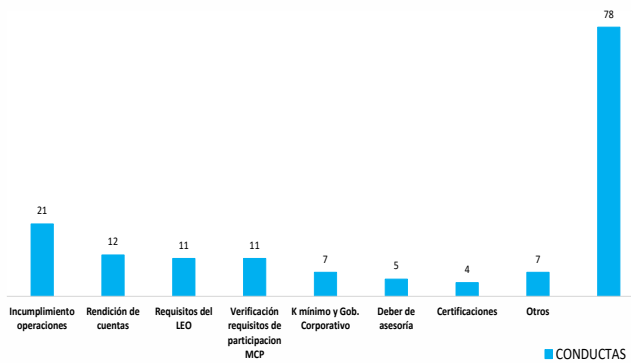
Este tiempo incluye las etapas de notificación del pliego, respuesta al mismo (descargos) y práctica de pruebas, así como el término de negociación de los Acuerdos de Terminación Anticipada, cuando se solicitan, y el plazo establecido para el recurso de reposición contra el auto que deniega pruebas, el trámite de la segunda instancia en caso de apelación y el trámite de las actuaciones de otras autoridades cuando los fallos son impugnados.



De este indicador se excluye el tiempo que transcurre entre la adopción de la decisión y su notificación al investigado y al Área de Seguimiento.

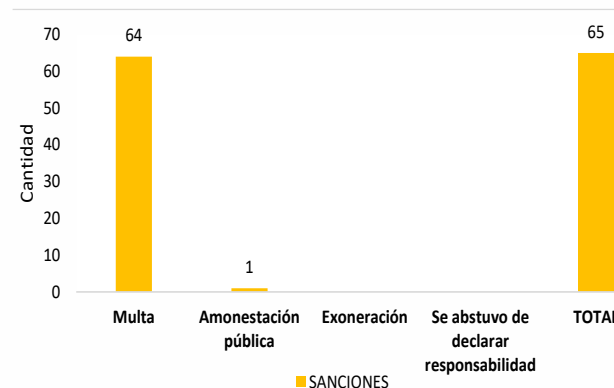
## Conductas

Durante el 2025, la Cámara Disciplinaria estudió 24 casos, lo que implicó el análisis de 78 conductas o cargos, categorizadas de la siguiente manera: incumplimiento de obligaciones derivadas de las operaciones (entrega, pago, acreditación, y constitución de garantías), rendición de cuentas, incumplimiento de los requisitos en el Libro Electrónico de Órdenes (LEO), verificación de requisitos habilitantes en el Mercado de Compras Públicas, capital mínimo y gobierno corporativo y, en menor medida, deber de asesoría, certificaciones y otros.



## Decisiones

En los 19 procesos que quedaron en firme en el periodo 2025 (correspondientes a 65 cargos), se impusieron 64 sanciones de multa y una sanción de amonestación pública.



## Tipología de las decisiones

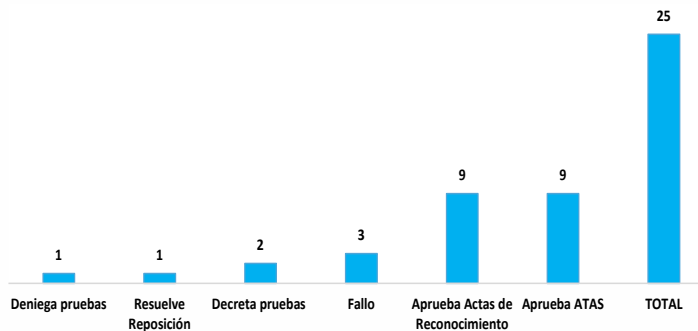
En el 2025, la Cámara Disciplinaria, en ejercicio de sus funciones, profirió un total de **27 decisiones**: 25 por parte de las salas de decisión y dos por parte de la sala plena.



Las 25 decisiones de primera instancia o en salas de decisión se clasifican así: nueve aprobaciones de Acuerdos de Terminación Anticipada (siete totales y dos parciales), nueve aprobaciones de Actas de Reconocimiento y siete resoluciones.

A su vez, las siete resoluciones de primera instancia correspondieron a dos decretos de pruebas, una decisión que denegó pruebas, una que resolvió el recurso de reposición y tres fallos.

Por su parte, las dos resoluciones proferidas por la sala plena correspondieron a dos fallos.



## Multas impuestas

En este contexto, el balance general de la cuenta de multas impuestas por la Cámara a cierre del 2025 es el siguiente:

Patrimonio	31-dic-25	31-dic-24
Resultado ejercicios anteriores	\$ 1.786.353.513	1.306.512.251
Resultado del ejercicio	4.197.581	479.841.262
<b>Total Patrimonio</b>	<b>\$ 1.790.551.094</b>	<b>\$ 1.786.353.513</b>
<b>Pasivo y patrimonio</b>	<b>\$ 1.789.338.171</b>	<b>\$ 1.786.019.847</b>

## Capacitación

### Expedición de documentos

**Video:** dada la importancia de la información registrada en el Libro Electrónico de órdenes (LEO), es necesario cumplir el procedimiento y los requisitos establecidos para su modificación. En ese contexto, la Cámara divulgó un video que explica cuándo pueden realizarse cambios, correcciones o anulaciones de las órdenes impartidas en el LEO, así como la certificación requerida en modalidad de operador o directivo.



El documento fue publicado en la página web de la Bolsa Mercantil y puede consultarse [haciendo clic aquí](#).

**Instructivo operativo de la Política Disciplinaria:** con el propósito de actualizar la Política Disciplinaria y fortalecer su aplicación como criterio orientador para el ejercicio de la función disciplinaria, la sala plena de la Cámara Disciplinaria, en las sesiones 467, 469 y 470, celebradas los días 3 de abril, y 18 y 24 de junio de 2025, decidió incorporar nuevas conductas. Para las personas jurídicas se incluyeron diez conductas leves y quince conductas graves, y para las personas naturales, siete conductas graves.

Asimismo, se incorporaron los rangos para la tasación de las sanciones aplicables a las personas naturales y se incluyó un factor de temporalidad para el agravante relacionado con la existencia de antecedentes disciplinarios. La Política Disciplinaria fue elevada al nivel de Instructivo Operativo, el cual puede consultarse en la página web de la Bolsa Mercantil [haciendo clic aquí](#).

**Doctrina:** con el propósito de explicar sus principales decisiones y contribuir al desarrollo del mercado de registro y negociación, la Cámara expidió la [quinta entrega de la Compilación de](#)

**Doctrina**, que reúne fallos proferidos durante el periodo 2023 a 2025 e incluye análisis sobre los siguientes temas:

El manejo del Libro Electrónico de Órdenes, el registro oportuno de estas, los medios verificables, los requisitos mínimos y la trazabilidad, así como temas relacionados con:

- El análisis del Mercado de Comercialización entre Privados (Mercop) y del objeto social de las sociedades comisionistas,
- la inducción en error, la anulación de operaciones por error en el pregón, y un estudio en materia probatoria.

Asimismo, la compilación incorporó un capítulo sobre el mercado de operaciones de Registro de Facturas y expuso casos en los que se exoneró de responsabilidad a las sociedades comisionistas por motivos relacionados con el manejo de las pruebas.

Además, la Cámara implementó un método orientado a sintetizar y facilitar la comprensión de las decisiones jurídicas, con el fin de acercarlas al mercado y a sus necesidades.

La compilación se disponible para consulta del mercado y del público en general en la página web de la Bolsa Mercantil, a la que se puede acceder [haciendo clic aquí](#).



## Jornadas de profesionalización

En junio de 2025 se llevaron a cabo las jornadas de profesionalización dirigidas a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa Mercantil, sobre el tema de “la **inteligencia artificial y su aplicación en el mercado**”.

A esta capacitación asistieron 58 personas de las sociedades comisionistas de bolsa.

## Visita de inspección *in situ*

La Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), en uso de sus facultades de supervisión, adelantó un proceso de inspección *in situ* a la Cámara Disciplinaria de la Bolsa entre el 26 de junio y el 19 de julio de 2024, con el objetivo de evaluar la gestión operativa de las funciones de supervisión y disciplinaria propias del esquema de autorregulación de los mercados administrados por la Bolsa Mercantil.

Como resultado de este ejercicio de supervisión, mediante oficio del 2 de septiembre de 2024, se emitieron instrucciones orientadas a fortalecer aspectos relacionados con el recurso humano, así como con la gestión de riesgos y la auditoría.

Durante el trámite y a lo largo del 2025, la Superintendencia realizó seguimiento al cumplimiento de las instrucciones impartidas y constató que **las actividades desarrolladas por la Cámara Disciplinaria dieron cumplimiento a dichas instrucciones impartidas y fortalecieron su desempeño**, por lo que se calificaron como adecuadas. En consecuencia, mediante oficio del 7 de noviembre de 2025, **dio por finalizada la actuación administrativa.**

## Informe de ejecución presupuestal 2025

En la reunión de la Asamblea General de Accionistas, celebrada el 28 de marzo de 2025, se aprobó para la Cámara Disciplinaria un presupuesto de funcionamiento para el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2025 por valor de \$1.053.396.837, de los cuales, al 31 de diciembre, se ejecutó el 99,3 %.



% Ejecución	Presupuesto 2025	Ejecutado 2025	% Ejecución	Ppto. no ejecutado (\$)
Gastos de personal	\$ 489.967.630	\$ 503.305.019	102,7	-\$ 13.337.389
Honorarios Miembros	\$ 506.992.500	\$ 501.232.750	98,9	\$ 5.759.750
Gastos de viaje	\$ 13.124.539	\$ 20.456.864	155,9	-\$ 7.332.325
Otros Gastos de Funcionamiento	\$ 12.672.488	\$ 12.184.089	96,1	\$ 488.399
Relaciones Públicas	\$ 30.639.680	\$ 9.199.100	30,0	\$ 21.440.580
<b>Total Cámara</b>	<b>\$ 1.053.396.837</b>	<b>\$ 1.046.377.822</b>	<b>99,3</b>	<b>\$ 7.019.015</b>

En conclusión, [el presupuesto asignado por la Asamblea General de Accionistas para el 2025](#) permitió desarrollar la gestión de la Cámara Disciplinaria.

Del recaudo de las multas se ejecutaron \$79.876.639, del total de \$80.000.000 apropiados para este propósito.

## Presupuesto 2026

A continuación, se somete a consideración de la Asamblea General de Accionistas y, para su aprobación si así lo estima, el presupuesto de la Cámara Disciplinaria correspondiente al período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2026. Su valor es de \$1.130.824.707, incluyendo los gastos de personal

de los colaboradores de la Secretaría determinados por la Bolsa Mercantil, conforme a sus políticas salariales, como lo establece el artículo 2.1.1.4 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Mercantil.

Esta cifra corresponde a la asignación de los siguientes rubros:

### Honorarios: \$522.998.145

Respecto de este rubro, es pertinente efectuar las siguientes precisiones:

- Las salas de decisión, de acuerdo con el Reglamento, están integradas por [tres miembros](#) y sesionan en la medida en que existan casos por resolver.
- Por su parte, la sala plena está conformada por la totalidad de los [ocho miembros](#) de la Cámara Disciplinaria, quienes, de manera ordinaria y conforme a lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Mercantil, deben sesionar mínimo cada dos meses. Asimismo, sesiona para conocer de las impugnaciones, caso en el cual se conforma con los cinco miembros que no participaron en la decisión de primera instancia.



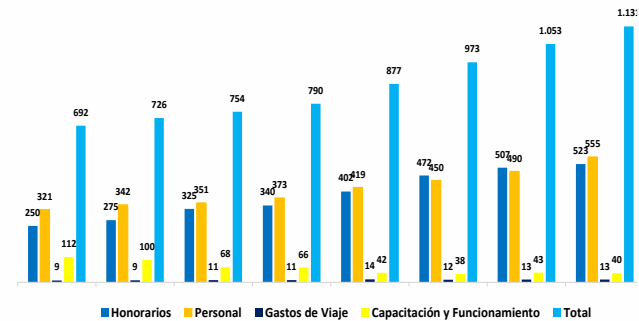
- Los honorarios percibidos en el 2025 los miembros que asistieron a las salas equivalían a 1,5 salarios mínimos mensuales legales vigentes (smmlv), es decir, **\$2.135.250**, correspondientes a cinco horas de trabajo, distribuidas así: dos horas de preparación de la sala, dos horas de sesión y una hora para la revisión de documentos. Para el 2026, como resultado del incremento del 23 % del salario mínimo mensual legal vigente, el valor de los honorarios por cada sesión será de **\$2.626.357,50**.

Para el 2026, la Cámara estimó la realización de 47 salas, así:

HONORARIOS 2026	\$ 1.750.905,00	smmlv			
Hon. Miembro por sesión	\$ 2.626.357,50				
Salas	# Miembros	Valor Sala	Salas 2025	Salas 2026	Valor
Sala Plena Administrativa	8	\$ 21.010.860,00	15	8	\$ 168.086.880,00
Sala Plena Recurso	5	\$ 13.131.787,50	6	9	\$ 118.186.087,50
Sala Decisión	3	\$ 7.879.072,50	12	12	\$ 94.548.870,00
Sala ATA	3	\$ 7.879.072,50	9	9	\$ 70.911.652,50
Sala AR	3	\$ 7.879.072,50	9	9	\$ 70.911.652,50
<b>Totales</b>			<b>51</b>	<b>47</b>	<b>\$ 522.645.142,50</b>

No obstante, el presupuesto se elabora con base en datos históricos, por lo que, aunque sirve como indicador, puede no guardar relación con la ocurrencia de hechos o conductas que en el futuro sean objeto de investigación y, en consecuencia, variar ante eventos no previsible por la Cámara Disciplinaria.

Formuladas las precisiones anteriores respecto del rubro de honorarios, a continuación, se incluye el gráfico que presenta la evolución del presupuesto de la Cámara Disciplinaria, expresado en millones de pesos:



De acuerdo con las instrucciones impartidas por la sala plena de la Cámara Disciplinaria, se presentaron para información a la administración de la Bolsa Mercantil los rubros que hacen parte del presupuesto estimado para el 2026, necesarios para el funcionamiento y la operación de este órgano disciplinario y que se someten a consideración de la Asamblea General de Accionistas.



Rubro	Presupuesto 2026	Porcentaje %	Presupuesto Aprobado 2025	Variación % frente al aprobado en 2025
Gastos de Personal	\$ 554.553.816,00	49	489967630	13
Honorarios	\$ 522.998.145,00	46	506992500	3
Gastos de viaje	\$ 12.842.621,00	1	13124539	-2
Otros gastos de funcionamiento	\$ 9.560.013,00	1	12672488	-25
Relaciones Públicas	\$ 30.870.112,00	3	30639680	1
<b>Totales</b>	<b>\$ 1.130.824.707,00</b>	<b>100</b>	<b>\$1.053.396.837</b>	<b>7,3</b>

De igual forma, se solicita aprobación a la Asamblea para efectuar traslados entre los rubros aprobados, debidamente justificados.

El detalle se explica a continuación:

#### **Gastos de personal:** \$554.553.816

Este rubro es estimado por la Vicepresidencia de Talento Humano para el secretario y los dos profesionales de la Secretaría de la Cámara, conforme a las políticas establecidas por la Bolsa en materia salarial, a las cuales la Cámara se acoge.

Se contempla la vinculación de un profesional en la Secretaría de la Cámara en 2026 para cubrir la vacante que existe.

#### **Gastos de viaje:** \$12.842.621

Recursos destinados a cubrir desplazamientos de testigos radicados fuera de Bogotá y de miembros de la Cámara Disciplinaria para la práctica de diligencias, así como la asistencia a eventos formativos de los miembros y funcionarios de la Secretaría de la Cámara fuera de la ciudad.

#### **Gastos de funcionamiento:** \$9.560.013

Con base en los gastos en que se incurrió durante el 2025 para el funcionamiento de este órgano disciplinario, en el presupuesto que se somete a consideración de la Asamblea General de Accionistas se estima este valor, que comprende los rubros en la cuantía relacionada.

Gastos de Funcionamiento	
Refrigerios	\$ 5.275.000
Taxis	\$ 440.990
Servicios archivo, custodia, consulta, correo	\$ 1.686.388
Seguros	\$ 1.250.428
Tecnología	\$ 544.818
Depreciación	\$ 199.920
Comisiones	\$ 162.470
<b>Total</b>	<b>\$ 9.560.014</b>



### Relaciones públicas (eventos formativos y capacitación):

Dada la importancia de la asistencia de los miembros de la Cámara Disciplinaria y de funcionarios de la Secretaría a eventos formativos y de capacitación, se estimó un rubro de \$26.450.000, destinado a cubrir los gastos de inscripción de tres o cuatro miembros al Congreso de Derecho Financiero de Aso Bancaria o a eventos de naturaleza similar, así como \$4.420.000 para la atención a los miembros de la Cámara.

### Jornadas de profesionalización

El artículo 2.4.2.4 del Reglamento establece que los recursos recaudados por concepto de las multas impuestas por la Cámara Disciplinaria se destinarán de manera exclusiva a programas de capacitación y prevención dirigidos a los participantes del mercado.

Con este propósito, en el 2026 la Cámara realizará, de manera presencial, las Jornadas de Profesionalización del Mercado.

En concreto, se prevé destinar \$65.000.000 para la realización un evento de capacitación y la producción de videos de divulgación.

A solicitud de la Asociación de Comisionistas, se solicita la aprobación para patrocinar la Convención prevista para el 2026 en Cartagena, para la cual se estimó una suma de \$55.000.000.

Finalmente, la Cámara dio cumplimiento al mandato encomendado, con el apoyo de la Asamblea General de Accionistas de y la administración de la Bolsa Mercantil.