



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

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

**RESOLUCIÓN No. 161
(14 DE OCTUBRE DE 2011)**

POR MEDIO DE LA CUAL SE DECIDE UNA INVESTIGACIÓN DISCIPLINARIA

La Sala de Decisión No. 13 de la Cámara Disciplinaria de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., en ejercicio de las facultades que le confiere la Ley, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Mercantil de Colombia S.A., decide la investigación disciplinaria iniciada por el Área de Seguimiento, teniendo en cuenta, los siguientes:

I. ANTECEDENTES

El 5 de agosto de 2011 el Jefe del Área de Seguimiento, radicó en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, en cumplimiento de la dispuesto en el artículo 2.4.3.7 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, el pliego de cargos institucional en contra de la sociedad comisionista **TERRA BROKERS S.A.**, acompañado del expediente original contentivo de la investigación adelantada, en un cuaderno con un total de 164 folios.

Tal como lo prevé el artículo 2.3.2.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa y en desarrollo de la metodología establecida en el Reglamento Interno de la Cámara Disciplinaria, la Secretaría de la Cámara Disciplinaria procedió a conformar y convocar la Sala de Decisión No. 13, la cual fue integrada por los doctores Rodrigo Espinosa Palacios, Sergio Fajardo Maldonado y Luis Carlos Arango Sorzano, quienes conocieron del respectivo proceso disciplinario hasta su culminación.

En sesión No. 232 del 10 de agosto 2011, la Sala de Decisión No. 13 encontró que se cumplieron los requisitos establecidos en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa para la formulación del pliego de cargos y por lo tanto mediante Resolución 155 de 2011 admitió el pliego de cargos presentado por el Jefe del Área de Seguimiento, ordenando el correspondiente traslado, el cual fue notificado personalmente el 16 de agosto de 2011, a la representante legal de la sociedad comisionista. Por comunicación del 31 de agosto de 2011 la sociedad comisionista informa de un error en el recibo de la Resolución de Admisión; en procura de mantener incólume el derecho de defensa se

concede el término para la presentación de descargos a partir de la fecha del recibo de dicha comunicación, la cual adjuntaba la resolución de admisión.

De acuerdo con lo anterior y dentro del término establecido para la presentación de descargos, la sociedad investigada presentó los correspondientes descargos el día 15 de septiembre de 2011. En sesión 240 del 11 de octubre de 2011, la Sala de Decisión No. 13 estudió los descargos presentados, las pruebas obrantes en el expediente, y aprobó por unanimidad el presente fallo.

II. HECHOS Y PRUEBAS QUE OBRAN EN EL EXPEDIENTE

De acuerdo con los documentos que obran en el expediente, los hechos que dan lugar a la conducta objeto de investigación son los siguientes:

- 2.1. El Área de Seguimiento de la Bolsa, avoca conocimiento del presente caso, con el Memorando AIC-063 del 27 de abril de 2011, por el cual el Departamento de Auditoría Interna y Calidad de la BMC, informa el incumplimiento en el capital mínimo de la sociedad comisionista **TERRA BROKERS S.A.** para los meses de diciembre de 2010, enero, febrero y marzo de 2011.¹
- 2.2. Así mismo, a través del Memorando remitido por el profesional Senior del Área de Seguimiento al Jefe del Área, el 2 de mayo de 2011, informa que la sociedad comisionista **TERRA BROKERS S.A.**, incumplió con el capital mínimo exigido para los meses de enero y febrero de 2010². Anexos se encuentran los estados financieros remitidos a la Superintendencia Financiera de Colombia con corte a 31 de enero³ y 31 de febrero de 2010⁴.
- 2.3. El Departamento de Auditoría Interna y Calidad de la BMC, por comunicación del 22 de febrero de 2010 solicita a la sociedad comisionista **TERRA BROKERS S.A.**, que realice las aclaraciones pertinentes, por cuanto en su concepto, al cierre del mes de enero de 2010 la sociedad comisionista estaba incumpliendo con el capital mínimo exigido⁵.
- 2.4. Sobre el particular, el representante legal de la sociedad comisionista responde en comunicación del 25 de febrero de 2010⁶. Como soporte de dicha comunicación, envía los soportes de la capitalización llevada a cabo en el año 2009. En efecto, remite la solicitud de autorización del Reglamento de emisión y suscripción de

¹ Cuaderno No. 1 Folio 001

² Cuaderno No. 1 folio 014

³ Cuaderno No. 1 folios 008 al 013

⁴ Cuaderno No. 1 folios 002 a 007

⁵ Cuaderno No. 1 folios 108 y 109

⁶ Cuaderno No. 1 folio 107

- acciones del 20 de noviembre de 2009⁷; así como los ajustes requeridos por la Superintendencia Financiera, el 18 de diciembre de 2009⁸; y la Resolución No. 2003 del 23 de diciembre de 2009⁹, por la cual la Superintendencia Financiera aprueba la emisión. Adicionalmente, envía una certificación expedida por el Revisor Fiscal de la sociedad comisionista COMFIA S.A. –hoy **TERRA BROKERS S.A.**, en la que señala con corte a enero 31 de 2010 la sociedad cumplía con el monto de capital mínimo requerido.¹⁰ Adjunto se encuentra el comprobante de contabilidad de 31 de diciembre de 2009 por \$281.860.000.¹¹
- 2.5. El 10 de febrero de 2010 la sociedad comisionista **TERRA BROKERS S.A.**, solicita la autorización de la Superintendencia Financiera del reglamento de suscripción y colocación de acciones¹². El 17 de febrero de 2010, la Superintendencia solicita hacer ajustes en el acta por el cual se aprueba el reglamento puesto a consideración,¹³ la misma es remitida con las respectivas correcciones el 22 de febrero de 2010. Sin embargo, por comunicación de la Superintendencia del 1 de marzo de 2010, se hace necesario hacer correcciones adicionales. Una vez realizadas se remiten a la Superintendencia Financiera por comunicación del 2 de marzo de 2010¹⁴, y se aprueba mediante Resolución No. 0493 del 8 de marzo de 2010¹⁵. Obra en el expediente la certificación expedida por el Revisor Fiscal de la sociedad comisionista COMFIA S.A. –hoy **TERRA BROKERS S.A.**-, en la que señala *“con corte a Febrero 28 de 2010 incumple con el monto de capital mínimo requerido por la Superintendencia Financiera de Colombia, pero para subsanar el impase inmediatamente se procedió a solicitar autorización del reglamento de suscripción y colocación de acciones, como consta en el acta 085 del 02 de febrero de 2010 y siendo radicada el 2 de marzo del 2010 ante la Superintendencia Financiera una vez estudiada fue autorizada mediante resolución No. 0493 del 08 de marzo de 2010 (...)”*.¹⁶ Se adjuntan también los comprobantes de contabilidad de 01 de marzo de 2010 por valor de \$93.950.000 y 01 de abril de 2010 por valor de \$6.050.000¹⁷.
- 2.6. En reunión de Junta Directiva de la sociedad comisionista **TERRA BROKERS S.A.**, del 29 de julio de 2010 se aprueba el reglamento de emisión de 10.000 acciones, tal como consta en el Acta 091¹⁸; el 10 de agosto de 2010 la sociedad solicita

⁷ Cuaderno No. 1 Folio 106

⁸ Cuaderno No. 1 Folio 105

⁹ Cuaderno No. 1 Folios 103 y 104

¹⁰ Cuaderno No. 1 Folio 101

¹¹ Cuaderno No. 1 Folio 102

¹² Cuaderno No. 1 Folio 100

¹³ Cuaderno No. 1 Folios 098 y 099

¹⁴ Cuaderno No. 1 Folio 094

¹⁵ Cuaderno No. 1 Folio 092 y 093

¹⁶ Cuaderno No. 1 Folio 089

¹⁷ Cuaderno No. 1 Folios 090 y 091

¹⁸ Cuaderno No. 1 folios 130-135

- autorización del mismo a la Superintendencia Financiera¹⁹; la cual es aprobada mediante la Resolución No. 1828 del 15 de septiembre de 2010.²⁰
- 2.7. El 10 de febrero de 2011 la sociedad comisionista remite a la Superintendencia Financiera los estados financieros para la autorización de los mismos por parte del ente de control²¹.
- 2.8. La Superintendencia Financiera mediante comunicación del 15 de marzo de 2011 solicita complementar la documentación y aclarar varios aspectos de orden institucional, de riesgos de mercado, SARLAFT y gobierno corporativo. Dentro de los primeros, la Superintendencia señala que en la cuenta de capital mínimo, debe allegar los documentos y soportes contables que evidencien el ingreso de recursos a caja, y copia de libro de accionistas. Así mismo en relación con la capitalización de diciembre señala *“de otro lado, en la nota 12) se establece que en el acta 91 del 29 de julio de 2010 de la Junta Directiva se aprobó capitalizar la suma de 100.0 millones, de los cuales solo se compraron 6.000 acciones por valor de \$60 millones en el mes de diciembre, quedando de esta manera, el capital suscrito y pagado de la sociedad ubicado en \$900.1 millones para esta fecha. Toda vez que esta capitalización de \$100 millones fue aprobada por la Superintendencia Financiera mediante el Reglamento de Suscripción y colocación de Acciones con la resolución 1828 de septiembre 15 de 2010, se requieren las explicaciones a que haya lugar, toda vez que del contenido del reglamento en cita, se desprende que el plazo para realizar tal suscripción de acciones venció el 27 de noviembre de 2010”*.²²
- 2.9. En respuesta al anterior requerimiento, la sociedad comisionista, el 23 de marzo de 2011, completa y aclara los aspectos solicitados²³, y respecto del capital anexan las copias de los documentos solicitados explicando los movimientos de capitalización de la sociedad así:

“Tras la aprobación del Reglamento el Representante Legal de la Sociedad Comisionista realizó la oferta de las acciones emitidas, el 20 de Septiembre de 2010, dentro de los términos aprobados y utilizando los medios previstos en los estatutos.

Los accionistas dispusieron de un plazo de quince (15) días hábiles contados a partir de la fecha de aviso de la oferta, para realizar la suscripción de acciones. Debido a que ningún accionista se manifestó en tal sentido, se dio por entendido que no existía interés en suscribir las acciones ofrecidas.

Por lo anterior y vencido el plazo de la oferta, dichas acciones que no fueron suscritas pasaron a formar parte de la reserva y no hubo movimiento alguno del capital suscrito y pagado ni pagos por cuenta de suscripción de acciones.

¹⁹ Cuaderno No. 1 folio 088

²⁰ Cuaderno No. 1 folios 086 y 087

²¹ Cuaderno No. 1 folio 083

²² Cuaderno No. 1 folio 080 y siguientes

²³ Cuaderno No. 1 folios 062 a 074

*Finalizando el mes de diciembre de 2010, se recibió comunicación por escrito del Dr. Federico Ortiz Mejía, manifestando su intención de adquirir acciones de la reserva, lo cual se ejecutó así (...)*²⁴

- 2.10. El 25 de marzo de 2011 se efectúa requerimiento por parte de la Superintendencia Financiera, en estudio de los estados financieros de fin de ejercicio, para efectos de que se complementen aquellas solicitudes que no fueron atendidas en la comunicación del 23 de marzo de 2011 y enumera cada una.²⁵ Respecto de la capitalización solicita se anexas además de los comprobantes contables, los soportes de consignación de tales recursos y extractos bancarios correspondientes. En relación con la capitalización, en dicho requerimiento se dijo lo siguiente: *“en relación con la “explicación sobre los movimientos de capitalización de la sociedad” observa este Despacho la suscripción de 5.000 acciones el 27 de diciembre de 2010 y 1.000 acciones el 5 de enero de 2011, las cuales se encuentran registradas en la contabilidad de la firma en el mes de diciembre de 2010 y cuya suscripción se realizó en forma posterior al plazo de la oferta aprobada por la Junta Directiva de Terra y autorizada por este Ente de control.”* Así explica la SFC que, las acciones debieron volver a la reserva y la oferta debió sujetarse a un nuevo reglamento de emisión conforme a las disposiciones comerciales que regulan la materia. Por lo tanto, solicita se realicen los ajustes contables y el recalcule de los controles de ley.
- 2.11. En respuesta al anterior requerimiento, la sociedad comisionista el 28 de marzo de 2011 completa y aclara la información remitida a la SFC²⁶. En relación con la capitalización señala *“nos permitimos aclarar frente a la suscripción de acciones lo siguiente: tal y como se observa en la carta anexa al documento anterior, el Doctor Federico Ortiz Mejía manifestó a través de carta con fecha diciembre 17 de 2010, su intención de suscribir 6.000 acciones de la reserva, lo cual se ejecutó en el mes de diciembre en su totalidad, y no como se indica que fue posterior y en fechas del 27 de diciembre del 2010 y del 5 de enero de 2011, la suscripción se realizó (sic) dentro de la oportunidad y plazo de acuerdo al reglamento y suscripción de acciones previamente notificado el 22 de septiembre de 2010. El error es involuntario cuando se observan dos recibos de caja por dicho concepto, por lo cual ofrezco una disculpa. Dicha suscripción de 6.000 acciones fueron en el mes de diciembre, en dos cheques: uno por valor de \$50.000.000 y otro por valor de \$10.000.000, quedando este último (sic) cheque disponible en caja y debidamente consignados posteriormente el 5 de enero de 2011”.*
- 2.12. No obstante lo anterior, el 29 de marzo de 2011 la Superintendencia realiza otro requerimiento, en el cual informa que no se ha obtenido respuesta del requerimiento del 25 de marzo de 2011 relacionado con la capitalización del mes de diciembre así como la complementación de los anexos a los balances y cuentas de resultados. Así mismo señala que no se ha atendido debidamente las revelaciones en las notas a los estados financieros relacionadas con la gestión y

²⁴ Cuaderno No. 1 Folios 062-074

²⁵ Cuaderno No. 1 Folios 056 a 061

²⁶ Cuaderno No. 1 Folios 046 al 055

- control de riesgos. Por lo tanto no autoriza los estados financieros de fin de ejercicio 2010²⁷.
- 2.13. El 4 de abril de 2011 la sociedad comisionista solicita autorización para la retransmisión de los estados financieros a la Superintendencia, para acatar las modificaciones solicitadas por dicha entidad²⁸. Así mismo envía a la Superintendencia Financiera la respuesta al requerimiento formulado por esa entidad, aclarando los aspectos solicitados en los estados Financieros de fin de ejercicio 2010, con el fin de obtener la autorización de los mismos para su presentación a la asamblea de accionistas²⁹.
- 2.14. Mediante comunicación AIC-062 del 27 de abril de 2011 el Departamento de Auditoría Interna de la Bolsa, solicita a la sociedad comisionista explicación sobre el déficit de capital mínimo y la retransmisión de los estados financieros³⁰. Dicho requerimiento es contestado por la sociedad comisionista mediante comunicación del 28 de abril de 2011, explicando que durante el ejercicio económico del 2010 realizó capitalizaciones así (i) marzo 1 de 2010 por \$93.950.000, (ii) abril 1 de 2010 \$6.050.000 y (iii) diciembre \$60.000.000. También explica que la SFC el 25 de marzo de 2011 solicitó modificación de los estados financieros realizando ajustes contables en relación con la capitalización de diciembre de 2010 ya que la suscripción se dio con posterioridad al plazo. Y por lo tanto, las acciones debían volver a la reserva y realizar un nuevo reglamento de emisión y colocación.³¹
- 2.15. Según consta en acta 101 de la Junta Directiva de **TERRA BROKERS S.A.**, el 30 de marzo de 2011 se aprueba el reglamento de emisión de 10.000 acciones³². Así mismo obra en el expediente comunicación del 30 de marzo de 2011 en la que se solicita autorización del mismo a la Superintendencia Financiera³³; así como la Resolución 0537 del 7 de abril de 2011 en la que dicha entidad autoriza el Reglamento de emisión y suscripción de acciones

El Jefe del Área de Seguimiento mediante Auto de Pruebas ASI- 257-11, del 28 de junio de 2011, solicitó las pruebas que se relacionan a continuación y que fueron aportadas debidamente al expediente:

²⁷ Cuaderno No. 1 Folios 044 y 045

²⁸ Cuaderno No. 1 Folio 028

²⁹ Cuaderno No. 1 Folios 029 a 037

³⁰ Cuaderno No. 1 Folio 025

³¹ Cuaderno No. 1 Folios 023 y 024

³² Cuaderno No. 1 Folios 039 al 043

³³ Cuaderno No. 1 Folio 038

- 2.16. Copia de los estados financieros reportados a la Superintendencia Financiera para los meses de enero, febrero y diciembre de 2010 como los meses de enero, febrero y marzo de 2011³⁴.
- 2.17. Copia de los reglamentos de suscripción y colocación de acciones, de los años 2009, 2010 y 2011³⁵.

La Sala de Decisión No. 13, consideró en sesión No. 240 del 11 de octubre de 2011, suficientes las pruebas recaudadas dentro de la investigación y por lo mismo decide tener como pruebas las obrantes en el expediente absteniéndose de decretar pruebas adicionales.

III. SOLICITUD FORMAL DE EXPLICACIONES INSTITUCIONALES

El Área de Seguimiento, con fundamento en el artículo 2.4.3.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, solicitó explicaciones institucionales a la sociedad comisionista investigada **TERRA BROKERS S.A.** el 19 de mayo de 2011, mediante comunicación ASI-248-11, por el presunto incumplimiento de no mantener el de capital mínimo exigido para poder operar conforme a los dispuesto en el artículo 3° del Decreto 573 de 2002, adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 del mismo año, en los meses de febrero y marzo de 2011. En efecto, dentro de los hechos que dan lugar a la solicitud de explicaciones formales, da cuenta de dicho incumplimiento en los meses de diciembre de 2010, enero, febrero y marzo de 2011. Adicionalmente explica que de acuerdo con el análisis realizado por el área de seguimiento, también se presentó un déficit de capital para los meses de enero y febrero de 2010.

De esta forma, considera que la conducta desplegada por la sociedad comisionista podría ser violatoria de las siguientes disposiciones: *“numeral 20 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006 hoy en día incorporado en el artículo 2.11.1.8.1. del Decreto 2555 de 2010; y el numeral 29 del artículo 1.6.5.1. del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BMC Exchange; situación que configuraría eventualmente la conducta objeto de investigación y sanción prevista en el numeral 21 del artículo 2.2.2.1. del Libro II del Reglamento del mismo estatuto”*.

IV. EXPLICACIONES PRESENTADAS POR LA SOCIEDAD COMISIONISTA

El representante legal de la sociedad investigada presentó, en término, sus explicaciones formales mediante escrito de 7 de junio de 2011, radicado en el Área de Seguimiento el 8 del mismo mes y año.

³⁴ Cuaderno No. 1 Folios 141 a 164

³⁵ Cuaderno No. 1 Folios 125 al 138

En éstos, aclara la comunicación remitida en su momento por el representante legal respecto de los defectos de capital presentado durante el mes de enero de 2010, y señala que *“el motivo del déficit encontrado se sintetiza en un error contable involuntario, por el cual se realizó el cálculo del capital mínimo requerido, teniendo en cuenta los resultados del ejercicio, interpretando erróneamente lo contemplado en el artículo 1 del Decreto 1599 de 002. Evidencia de lo anterior lo constituye la certificación enviada a la Bolsa con los estados financieros con corte a enero 31 de 2010, firmada por el Revisor Fiscal de la sociedad comisionista sobre el cumplimiento del monto del capital mínimo, en la cual se detalla la metodología del cálculo utilizada”*.

En relación con el déficit presentado en el mes de febrero de 2010 el mismo se sustenta en el retraso presentado en el trámite de autorización del reglamento de suscripción y colocación por parte de la Superintendencia Financiera, el cual solo se aprueba hasta el 8 de marzo de 2010. Esto se explica en la certificación expedida por el Revisor Fiscal que obra en el expediente.

En relación con el déficit presentado durante los meses de diciembre de 2010 y enero, febrero y marzo de 2011, hace una relación detallada de cada una de las actuaciones realizadas por la sociedad comisionista en relación con las capitalizaciones y adicionalmente con los requerimientos en torno a los Estados Financieros por parte de la Superintendencia, todo lo cual se encuentra debidamente acreditado en el expediente. Adicionalmente menciona que se sostuvo una reunión con la Superintendencia, y señala sobre el particular: *“los representantes de la Superintendencia Financiera de Colombia manifiestan entender el espíritu de los accionistas y de la Sociedad Comisionista en cumplir con las disposiciones de capital mínimo establecidas. (...)”* y más adelante señala *“Como conclusión, los representantes de la Superintendencia Financiera de Colombia, solicitan verbalmente a la Sociedad Comisionista que realice la retransmisión de los Estados Financieros para los meses que corresponda, que emita un nuevo reglamento de emisión y suscripción de acciones, el cual se compromete a aprobar a la mayor brevedad posible, mientras los recursos se llevan al depósito para futuras capitalizaciones. Finalmente los funcionarios del ente de control se ponen a entera disposición de la Sociedad Comisionista para ayudar a subsanar la situación presentada y manifiestan que no se generará sanción alguna por la misma.”*

Por último se pronuncia sobre las normas presuntamente vulneradas explicando el porqué en su concepto, no existe violación.

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

En primer lugar, se refiere el Jefe de Área de Seguimiento a la normatividad legal establecida para determinar el capital mínimo de las sociedades comisionistas miembros de las Bolsas de Bienes y Productos, Agropecuarios y Agroindustriales, previsto en el artículo 3° del Decreto 573 de 2002, adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 de

2002, por el cual se establece que el capital requerido para realizar operaciones en Bolsa y mantenerse en funcionamiento es 1.300 SMLMV.

Después de hacer el análisis de los estados financieros reportados a la Superintendencia concluye que existió un incumplimiento en el deber de cumplir con el capital mínimo. Sin embargo pasa a dar respuesta a los argumentos presentados por la sociedad comisionista en sus explicaciones formales, en el mismo orden en que fueron presentados concluyendo frente a cada uno de ellos que no tienen la virtualidad de enervar el incumplimiento aducido por el área.

En tal sentido, y después de transcribir la doctrina del supervisor en cuanto a la importancia del cumplimiento de los requerimientos de capital, y en atención a la previsión reglamentaria, recomienda a la Sala se imponga una sanción por la vulneración de las normas tantas veces señaladas.

VI. DESCARGOS PRESENTADOS POR LA SOCIEDAD COMISIONISTA

El representante legal de la sociedad comisionista **TERRA BROKERS S.A.** en escrito radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, presentó los descargos correspondientes³⁶.

Después de la relación de los hechos, presenta a consideración sendas peticiones: En primer lugar, acepta que se presentó un déficit de capital, y nuevamente pone a consideración de la Sala las circunstancias en los que se presentaron los mismos. En tal sentido menciona *“Sin perjuicio de las explicaciones dadas y de las circunstancias propias de cada negocio sírvase tener en cuenta Honorable Cámara Disciplinaria de la Bolsa Mercantil de Colombia, que siempre la compañía mantuvo el dinero recibido de los accionistas en el disponible, esto deja ver la voluntad de los socios de disponer de un suma que genera liquidez, cifra que tenía la clara intención de aminorar el riesgo por estar inmerso en la causal de incumplimiento del capital mínimo o técnico, hasta cuando se surtió finalmente por medio de la resolución No. 537 del 7 de abril de 2011 la aprobación del nuevo reglamento de emisión y suscripción de acciones”*.

Adicionalmente solicita se tenga en cuenta para graduar la sanción disciplinaria o pecuniaria únicamente los periodos en los cuales se presentó el defecto y el hecho que la sociedad siempre estuvo atenta a cumplir con los requerimientos de la ley.

³⁶ Si bien la sociedad comisionista se notificó personalmente de la Resolución de admisión el 16 de agosto de 2010, por comunicación del 31 de agosto solicita se remita la resolución de admisión, ya que por un error involuntario no reposa en los archivos de la sociedad. Por lo anterior, se envía la documentación solicitada y se otorga un nuevo plazo para la presentación de descargos. Dentro de la fecha concedida, presenta su escrito el cual obra a folios 034-040 del Cuaderno No. 2 del Expediente.

De otra parte menciona que las operaciones en la Bolsa siempre fueron cumplidas sin presentarse riesgo alguno para los inversionistas.

Concluye la sociedad comisionista en su defensa: *“la firma frente a los hechos planteados por el área de seguimiento de la B.M.C. S.A., acepta los cargos y se acoge a lo previsto por la honorable Cámara Disciplinaria en su más amplia sabiduría, no sin antes olvidar que la Sociedad nunca antes ha desplegado similares conductas, así que previo a la graduación de la sanción por la responsabilidad disciplinaria por parte de la Comisionista TERRA BROKERS S.A., solicito muy respetuosamente tener en cuenta los antecedentes y los aspectos atenuantes de la firma en mención para que sea lo más acorde con los hechos sucedidos y con la realidad que vive hoy en día la sociedad comisionista, que ha tomado todos los correctivos necesarios para que estas conductas no se vuelan a presentar evitando en un futuro caer en un riesgo legal”.*

VII. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE DECISIÓN

7.1. De la Competencia de la Cámara Disciplinaria

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

En desarrollo de dicha facultad la Sala de Decisión No. 13 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa Mercantil de Colombia procede a pronunciarse sobre el caso objeto de la presente investigación.

7.2. Capital mínimo como requisito habilitante para realizar operaciones

Para la Cámara Disciplinaria es claro que el capital mínimo es un requisito legal que las sociedades comisionistas de bolsas de productos deben acreditar y mantener para permanecer en funcionamiento y adelantar las actividades que le son propias a su actividad de comisionista de bolsa en el escenario de la Bolsa Mercantil de Colombia.

La regulación en cuanto al capital mínimo integra los principios de la *Organización Internacional de Comisiones de Valores OICV- IOSCO*³⁷, que como se sabe, es un instrumento internacional de referencia en materia prudencial respecto a los principios y prácticas para la regulación de los mercados de valores. En este sentido, el principio 22 establece que *“Se fijarán requisitos de capital mínimo inicial y recursos propios mínimos*

³⁷ IOSCO es una institución internacional encargada de normalizar la regulación de los mercados de valores y los intermediarios de estos mercados. Dentro de los objetivos que enmarca esta regulación están la protección a los inversores, garantizar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes y reducir el riesgo sistémico.

exigibles, así como otros requisitos prudenciales para los intermediarios del mercado, que reflejen los riesgos que los intermediarios asumen.” Respecto de este principio, la IOSCO ha entendido que “La fijación de requisitos de capital mínimo inicial y recursos propios mínimos mejora la protección de los inversores y la integridad de los sistemas financieros. Debe exigirse a todo intermediario que asegure el mantenimiento de los recursos financieros suficientes para cumplir sus compromisos empresariales y para soportar los riesgos a los que esté expuesto su negocio. (...)” y concluye diciendo que “Los requisitos de adecuación de capital fomentan la confianza en los mercados financieros y la protección del inversor³⁸.

En este mismo sentido expresa como asuntos clave de esta regulación relativa al capital de los intermediarios del mercado: *“3. Los requisitos de adecuación de capital deben estar diseñados de manera que el intermediario del mercado pueda absorber algunas pérdidas y seguir operando, especialmente en caso de grandes oscilaciones adversas en el mercado, y lograr un entorno en el que un intermediario pudiera liquidar su negocio en un plazo relativamente corto sin pérdidas para sus clientes ni para los clientes de otras entidades, y sin perturbar el funcionamiento ordenado de los mercados financieros”³⁹.*

Y es precisamente en este sentido que el Decreto 573 de 2002 en su artículo 3° adicionado por el artículo 1° Decreto 1599 de 2002, establece las reglas que definen el monto mínimo de capital de las sociedades comisionistas de bolsas de productos, así:

(...) Para realizar operaciones a través de las bolsas de bienes y productos agropecuarios y agroindustriales, los miembros de éstas deberán acreditar y mantener un monto mínimo de capital, o de aportes sociales mínimos cuando se trate de cooperativas, equivalente a mil trescientos salarios mínimos legales mensuales vigentes (1.300 smlmv).

El monto mínimo de capital o de aportes sociales mínimos señalados en el inciso anterior, estará conformado por la suma de las siguientes cuentas, una vez deducidas las pérdidas acumuladas:

- 1. Capital o aportes pagados.*
- 2. Reserva legal.*
- 3. Prima de colocación de acciones.*
- 4. Revalorización del patrimonio.*
- 5. Utilidades no distribuidas correspondientes al último ejercicio contable, en una proporción equivalente al porcentaje de las utilidades que, en la última distribución, hayan sido capitalizadas o destinadas a incrementar la reserva legal, siempre que la entidad no registre pérdidas acumuladas.*

Los mismos montos de capital deberán poseer y mantener las entidades mencionadas en los incisos anteriores, cuando se trate de negociar, liquidar y compensar contratos de futuros, opciones y otros instrumentos derivados, sobre activos subyacentes agropecuarios, pesqueros

³⁸ Tomado de www.comunidadandina.org Metodología para Evaluar la Implantación de los Objetivos y Principios de la OICV para la Regulación de los Mercados de Valores, 2003, Pag.122.

³⁹ *Ibidem.*

o agroindustriales (...).

La norma en comento es de orden público, toda vez que la misma tiene como principal objeto la protección de los inversionistas, y la estabilidad del mercado.

Así las cosas, teniendo claridad sobre la importancia que reviste el requisito de capital mínimo para mantener un mercado confiable y seguro y su obligatoriedad para poder operar y permanecer en funcionamiento en este mercado; pasará la Sala a realizar el análisis del caso particular, para efectos del estudio de la responsabilidad que en este caso es predicable de la sociedad comisionista investigada, por los defectos presentados en los meses de enero, febrero y diciembre de 2010, y enero, febrero y marzo de 2011 en el capital mínimo exigido por ley.

7.3. De los defectos de capital mínimo y análisis de la situación presentada

La investigación versa sobre el incumplimiento en el deber de mantener el capital mínimo de la sociedad comisionista en los meses de enero, febrero y diciembre de 2010 y enero, febrero y marzo de 2011. Sin embargo por razones metodológicas, se abordará el estudio de las circunstancias que rodearon los hechos, así:

- (i) Los defectos de capital de los meses de enero y febrero de 2010
- (ii) Los defectos de capital de los meses de diciembre de 2010, enero, febrero y marzo de 2011.

7.3.1. Del defecto de capital en los meses de enero y febrero de 2010

Después de revisadas las cuentas computables para el cálculo del capital mínimo con base en los estados financieros transmitidos a la Superintendencia Financiera de Colombia, el área de seguimiento encuentra que se presenta un déficit en el capital mínimo de \$2.910.000 para el mes de enero y \$8.650.000 para el mes de febrero de 2010. En efecto, conforme a lo establecido en las disposiciones de capital mínimo, para el año 2010, las sociedades comisionistas de Bolsas de Bienes y Productos Agropecuarios y Agroindustriales, debían acreditar y mantener un capital por valor de \$669.500.000; y la sociedad comisionista únicamente acreditó en el mes de enero una suma de \$666.590.000 y en el mes de febrero una suma de \$660.850.000.

Se encuentra probado en el expediente y es aceptado por la sociedad comisionista el defecto de capital presentado así como las circunstancias que conllevaron al mismo.

Así, tenemos que para el mes de enero, el defecto de capital se presenta debido a un error contable en donde se efectúa *“el cálculo del capital mínimo requerido, teniendo en cuenta los*



resultados del ejercicio, interpretando erróneamente lo contemplado en el Artículo 1 del Decreto 1599 de 2002”, tal y como lo manifiesta la investigada. De hecho, tal y como se señala en los escritos de defensa, el revisor fiscal certificó que la sociedad comisionista “con corte a Enero 31 de 2010 cumple con el monto del capital mínimo requerido por la Superintendencia Financiera de Colombia el cual está representado de la siguiente manera (...)”⁴⁰. Lo anterior implica que en efecto existía una confusión respecto de la forma en que debía efectuarse la contabilización del capital mínimo exigido por la ley.

No obstante lo anterior se debe mencionar, que no puede ser tenido como un factor eximente de responsabilidad el error contable alegado por la sociedad comisionista toda vez que un profesional experto que debe cumplir los requisitos de ley que como entidad vigilada le son aplicables, no puede escudarse en el desconocimiento de la ley o su inadecuada interpretación para efectos de no dar cumplimiento a dichos requerimientos. En efecto, concuerda la Sala de Decisión con el Jefe del Área de Seguimiento en cuanto “(...) quien tiene la obligación de verificar si se cumple con el requerimiento de capital y con la obligación de llevar la contabilidad en debida forma recae en cabeza de **TERRA BROKERS S.A.**, y es ella quien debe conocer el régimen legal al que se encuentra sometida (...)”.

Es de anotar que para el cómputo del capital mínimo del mes de enero, se debían tener en cuenta las partidas contables de (i) capital o aportes pagados, (ii) prima en colocación de acciones, (iii) reserva legal, (iv) revalorización del patrimonio y (v) utilidades no distribuidas correspondientes el último ejercicio contable, que en el caso del mes de enero, por concepto de pérdidas acumuladas constituían un valor que debía deducirse.

Por su parte, para el mes de febrero de 2010, el defecto en el capital se ocasiona debido a que no se efectúa oportunamente la capitalización de la sociedad. En efecto, si bien la sociedad justifica la situación en un retraso por parte de la Superintendencia Financiera en la aprobación del Reglamento de Emisión y Suscripción de acciones, lo cierto es que tal y como se evidenció en los hechos únicamente hasta el 10 de febrero de 2010 la sociedad comisionista **TERRA BROKERS S.A.**, solicita la autorización de la Superintendencia Financiera del reglamento de suscripción y colocación de acciones, por lo cual era previsible que dicha capitalización no pudiera efectuarse en este mes, teniendo en cuenta los procedimientos que debían llevarse a cabo.

A lo anterior se agrega que la Superintendencia Financiera de Colombia, requirió en más de una oportunidad ajustes y correcciones para efectos de la aprobación del reglamento, situación que no puede ser imputable a dicho órgano de control toda vez que las solicitudes deben cumplir con el lleno de los requisitos legales. En efecto, nótese como las solicitudes del órgano de control consisten en: “(...) ajustar el contenido del artículo 3 de reglamento bajo estudio, indicando de manera expresa cuales serán las fechas en las que se deben

⁴⁰ Cuaderno No. 1 Folio 101



producir los pagos, para tal efecto deberá tener en cuenta que se debe cancelar no menos del 50% del valor de las acciones en el momento de la suscripción y el valor restante, si fuere el caso, dentro del año siguiente de la fecha de la suscripción señalando de igual forma la fecha exacta en que se hará exigible el pago^{A1}, toda vez que el reglamento debe contener los plazos para el pago de las acciones y posteriormente reitera la solicitud en cuanto considera que no se realizó el ajuste de acuerdo con las normas aplicables, toda vez que los aumentos de las entidades vigiladas “se harán en dinero no menos de la mitad al momento de suscribirse las acciones y saldo dentro del año siguiente”, aclarando que la fecha de suscripción depende no sólo de la aprobación del reglamento de emisión y suscripción sino también del momento en que se formule la oferta.

Así las cosas, si bien se evidencia la voluntad de los socios de capitalizar la sociedad, y por lo tanto existe una preocupación por dar cumplimiento con los requisitos de ley, lo cierto es que los procedimientos pertinentes no se efectuaron con la antelación necesaria conllevando a que el capital de la sociedad comisionista durante el mes de febrero del año 2010 se mantuviera por debajo del exigido por la ley, y por tanto se presentara el incumplimiento.

De esta manera, es claro que se presentó un defecto de capital sin embargo, la Sala de Decisión tiene en cuenta las circunstancias presentadas, en especial, la voluntad de la sociedad comisionista de subsanar el déficit presentado.

7.3.2. Del defecto de capital para los meses de diciembre de 2010, enero, febrero y marzo de 2011.

En el caso de los defectos de capital para los meses de diciembre de 2010 hasta marzo de 2011, la situación presentada es diferente. En efecto, si bien la sociedad comisionista comienza con la oportunidad suficiente el procedimiento de capitalización, el mismo no se puede llevar a cabo debido a la no suscripción de acciones por parte de los accionistas en la oportunidad legal establecida para el efecto.

En efecto tal y como se evidenció en los hechos, en reunión de Junta Directiva de la sociedad comisionista **TERRA BROKERS S.A.**, del 29 de julio de 2010 se aprueba el reglamento de emisión y suscripción de 10.000 acciones, tal como consta en el Acta 091⁴² y el 10 de agosto de 2010 la sociedad solicita autorización del mismo a la

⁴¹ Comunicación Superintendencia Financiera de Colombia del 17 de febrero de 2010. (Cuaderno No. 1 Folios 098-099).

⁴² Cuaderno No. 1 folios 130-135

Superintendencia Financiera⁴³ siendo aprobado por parte de esta entidad mediante Resolución No. 1828 del 15 de septiembre de 2010.⁴⁴

No obstante lo anterior, dentro del plazo de la oferta, esto es hasta el 27 de noviembre de 2010, los accionistas no suscribieron acciones y por tanto, la capitalización únicamente se llevó a cabo en el mes de abril del año 2011, después de efectuar un nuevo procedimiento para la autorización por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, de otro reglamento de emisión y suscripción de acciones.

Es de anotar, que tal y como lo menciona la sociedad comisionista en sus descargos, de manera extemporánea –y por esta razón se debió realizar un nuevo reglamento de emisión y suscripción de acciones- un accionista, manifestó su intención de suscribir acciones entregando los recursos de forma previa a la capitalización finalmente autorizada y que se surtió en el mes de abril de 2011, tal y como se evidencia de los recibos de caja fechados el 27 de diciembre de 2010 por valor de \$50.000.000 y del 30 de diciembre de 2010 por valor de \$10.000.000⁴⁵. Lo anterior es explicado por la sociedad comisionista, no sólo en sus escritos de defensa sino en comunicación remitida al departamento de auditoría interna y de calidad de la Bolsa, en los siguientes términos⁴⁶:

“La SFC mediante oficio 2011010016-23 de fecha 25 de Marzo del 2011, relacionada con le pronunciamiento respecto de los estados financieros al cierre de operaciones de diciembre de 2010, solicito (sic) a Terra modificar estos estados financieros, realizando ajuste contables con relación a la capitalización efectuada en el mes de diciembre del año en comento, considerando que la suscripción de acciones se realizó de forma porterior al plazo de la oferta fijado en la Resolución 1828 del 2010, y consecuentemente tales acciones deberían volver a la reserva y que la oferta debería sujetarse a un nuevo reglamento de emisión y suscripción de acciones.

Cabe precisar que el accionista Federico Ortiz Mejía manifestó con antelación su intención se suscribir 6.000 acciones de la reserva, todo ello bajo la interpretación del numeral 3ro del artículo 386 del Código de Comercio.

*No obstante lo anterior y a fin de no polemizar con la Superintendencia, se realizó el ajuste contable petitionado, **dejando los valores depositados en el Balance de la entidad como un anticipo de la Capitalización** mientras se realizaba la formalidad exigida por el ente de control. Es decir que los recursos físicos de la capitalización siempre han estado en los estados financieros de la entidad, hasta el día 13 de abril de 2011, fecha en la cual se formalizó la capitalización acorde con lo petitionado por el ente rector”. (negritas pertenecen al texto original).*

⁴³ Cuaderno No. 1 folio 088

⁴⁴ Cuaderno No. 1 folios 086 y 087

⁴⁵ Cuaderno No. 1 folios 084 y 085

⁴⁶ Cuaderno No. 1 folios 023-024

En efecto, la Superintendencia en la comunicación mencionada señaló⁴⁷:

“(…) en relación con la “Explicación sobre los movimientos de capitalización de la sociedad” observa este Despacho la suscripción de 5.000 acciones el 27 de diciembre de 2010 y 1.000 acciones el 5 de enero de 2011, las cuales se encuentran registradas en la contabilidad de la firma en el mes de diciembre de 2010 y cuya suscripción se realizó en forma posterior al plazo de la oferta aprobada por la Junta Directiva de Terra y autorizada por este Ente de Control.

Al respecto, es preciso señalar que una vez vencido el plazo de oferta autorizado por esta Superintendencia mediante la Resolución 1828 del 15 de septiembre de 2010, sin que el destinatario de la misma manifieste la voluntad de ejercer el derecho de suscripción, las acciones debieron volver a la reserva tal y como lo dispuso el artículo 7° del Reglamento de emisión y colocación de acciones autorizado por esta Superintendencia y la oferta sujetarse (sic) a la autorización de un nuevo reglamento de emisión y suscripción de acciones, conforme a lo dispuesto en los artículos 385 y 386 del Código de Comercio”.

Al respecto, es pertinente resaltar que el artículo 386 del Código de Comercio dispone:

Art. 386.- El reglamento de suscripción de acciones contendrá:

1. La cantidad de acciones que se ofrezca, que no podrá ser inferior a las emitidas;
2. La proporción y forma en que podrán suscribirse;
3. **El plazo de la oferta, que no será menor de quince días ni excederá de tres meses;**
4. El precio a que sean ofrecidas, que no será inferior al nominal, y
5. Los plazos para el pago de las acciones. (negritas por fuera del texto original)

Por su parte, en el numeral 6 del Reglamento de emisión y suscripción de acciones aprobado por la Junta Directiva de **TERRA BROKERS S.A.** mediante acta 91 del 29 de julio de 2010 se señaló: *“Los accionistas dispondrán de un plazo de quince (15) días hábiles contados a partir de la fecha del aviso de la oferta, para suscribir las acciones que conforme a este reglamento se ofrezcan”* y agrega en el parágrafo: *“Se entenderá que un accionista no tiene interés en suscribir las acciones ofrecidas, cuando haya transcurrido el plazo de la oferta sin haber hecho manifestación alguna en tal sentido”*⁴⁸.

Nótese cómo el código de comercio, simplemente establece un mínimo y un máximo para la determinación del plazo de la oferta, sin embargo, el plazo específico es aquel que establece el respectivo Reglamento y no puede entenderse, que es posible atenerse al máximo establecido en el código cuando ya existe un plazo cierto y aprobado.

⁴⁷ Cuaderno No. 1 folios 056-061

⁴⁸ Cuaderno No. 1 Folios 130-135



De esta manera, los recursos entregados por el accionista en diciembre de 2010, tal y como lo menciona el área de seguimiento, no pueden tenerse como una efectiva capitalización toda vez que la misma se había efectuado por fuera del marco legal aplicable y por tanto, no contaba con la previa autorización del órgano de supervisión y control.

En este punto aclara la Sala que es a través de los controles de ley, tales como el capital mínimo, con los que se protege de alguna manera al mercado, y que en palabras de la Superintendencia Financiera éstos *“los controles legales establecidos por la normatividad vigente son de vital importancia para el ejercicio de la supervisión prudencial que ejerce esta Superintendencia. Dichas normas establecen límites que exigen de las sociedades comisionistas de bolsa un mínimo de solvencia y un respaldo patrimonial que garanticen la seguridad y estabilidad del mercado y que a la vez proteja la confianza pública en dicho mercado y sus operadores”*.⁴⁹

De esta manera resulta clara la importancia de mantener el capital mínimo exigido para operar en este mercado y cómo, las circunstancias alegadas por la investigada no pueden justificar dicho incumplimiento toda vez que como profesional del mercado deben tener un claro conocimiento de las normas aplicables y su interpretación y así mismo prever con la antelación debida, el cumplimiento de los requisitos legales así como tomar en debida forma las medidas pertinentes en caso de que se presente la posibilidad de entrar en un defecto de capital.

No obstante lo anterior, en el caso concreto encuentra la Sala que la sociedad comisionista tomó medidas para intentar subsanar el defecto presentado, que si bien no fueron oportunas y por tanto se presenta el incumplimiento de las normas legales y reglamentarias aplicables, si debe ser tenidas en cuentas en el análisis de la responsabilidad disciplinaria ya que atenúa la conducta objeto de reproche. En efecto, se encuentra demostrada la intención de los accionistas de capitalizar la sociedad para efectos de cumplir con los requisitos de ley.

7.4. Normas vulneradas por la conducta de TERRA BROKER S.A.

El pliego de cargos elevado por el Jefe del Área de Seguimiento, se fundamentó en el incumplimiento del artículo 3° del Decreto 573 de 2002, adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 de 2002, el cual como ha quedado visto, se incumplió al no acreditar los requisitos de capital mínimo necesarios para operar y mantenerse en funcionamiento en este mercado, por lo que durante los meses de enero, febrero y diciembre de 2010 y de enero a marzo de 2011, la sociedad no se encontraba cumpliendo el requisito legal para operar.

⁴⁹ Superintendencia Financiera de Colombia. Resolución 0653 de 2008 del 23 de abril de 2008, por la cual se impone una sanción a una sociedad comisionista

Adicionalmente, el Jefe del Área de Seguimiento consideró en los cargos la violación del numeral 20 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006, incorporado hoy en el artículo 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 2010, en concordancia con el numeral 29 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, de conformidad con los cuales es una obligación de los miembros de la Bolsa, cumplir con las disposiciones legales y reglamentarias. Al quedar probado el incumplimiento de la disposición establecida en el artículo 3° del Decreto 573 de 2002, adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 de 2002, en efecto se vulneran las disposiciones en cita.

Lo anterior, claramente constituye la conducta objeto de investigación y sanción prevista en el numeral 21 del artículo 2.2.2.1 del citado reglamento. Por lo tanto, coincide la Sala en que a partir de dicho incumplimiento, se deriva una responsabilidad disciplinaria, y ésta constituye una conducta sancionable a la luz de la reglamentación vigente.

En mérito de lo expuesto, la Sala encuentra que los hechos descritos responden a una conducta objeto de reproche disciplinario, sin embargo, en el acápite IX de la responsabilidad disciplinaria por las conductas estudiadas y de la graduación de la sanción, se estudiarán los aspectos atenuantes y agravantes de la conducta, así como la sanción a imponer.

VIII. DE LA RESPONSABILIDAD DISCIPLINARIA POR LA CONDUCTA ESTUDIADA Y DE LA GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN

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

En el presente caso, el defecto de capital de la sociedad comisionista fue de varios meses, seis en total, los cuales si bien tienen causas diferentes, implican que la conducta reprochable no se presentó una sola vez, lo cual se debe tener en cuenta para efectos de determinar la gravedad de la infracción.

No obstante lo anterior, se evidenció en el proceso adelantado que la sociedad comisionista en todos los casos procedió a tomar medidas para subsanar los defectos de capital, lo cual demuestra diligencia frente al incumplimiento presentado. En efecto, atenúa la responsabilidad disciplinaria el que la sociedad comisionista en todo momento

haya mostrado voluntad de dar cumplimiento a los requisitos legales y haya desplegado gestiones encaminadas a subsanar el defecto. Las capitalizaciones efectuadas, si bien tuvieron diferentes inconvenientes que no permitieron la suscripción de las acciones en la oportunidad suficiente para no incurrir en defecto de capital, evidencian una clara intención de los accionistas de mantener y acreditar un nivel adecuado de capital para operar y mantenerse en funcionamiento. De esta manera, la gravedad de la conducta se disminuye por la diligencia y prudencia desplegada, anotando adicionalmente que en el caso de la última capitalización, los recursos entraron a la sociedad desde el mes de diciembre de 2010, aunque no podían ser contabilizados para efectos de la determinación del capital mínimo exigido.

De otra parte, una vez revisados los archivos de la Cámara Disciplinaria así como las resoluciones expedidas por el Comité de Vigilancia en su momento, la sociedad COMFIA S.A., hoy **TERRA BROKERS S.A.** no cuenta con antecedentes disciplinarios. En idéntico sentido dentro de las sanciones impuestas por la Superintendencia Financiera de Colombia, tampoco constan investigaciones por conductas similares.

De acuerdo con lo anterior considera la Sala que se debe realizar un llamado de atención a la sociedad comisionista para efectos de que en el futuro se anticipe y calcule los resultados del ejercicio para prever si tendrá el capital mínimo para operar y en caso contrario tomar las medidas pertinentes de forma previa, con la oportunidad suficiente y determinando la efectividad de dichas medidas.

En consecuencia de lo anterior, y teniendo en cuenta el tipo de infracción, la gravedad de la conducta, y la dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa, por unanimidad la Sala de Decisión No. 13 de la Cámara Disciplinaria resuelve imponer la sanción de AMONESTACION PÚBLICA.

Con fundamento en las anteriores consideraciones, la Sala de Decisión No. 13 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa Mercantil de Colombia S.A.:

IX.- RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: Sancionar disciplinariamente al miembro comisionista de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. **TERRA BROKERS S.A.**, con AMONESTACION PUBLICA, por la comisión de la falta disciplinaria descrita en la parte motiva de la presente Resolución.

ARTICULO SEGUNDO: Notificar a la sociedad el contenido de la presente resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la



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

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

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

Dada en Bogotá, D.C., a los catorce (14) días del mes de octubre de 2011

NOTIFIQUESE Y CUMPLASE

(original firmado)
SERGIO FAJARDO MALDONADO
 Presidente

(original firmado)
ISABELLA BERNAL MAZUERA
 Secretaria