

BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A.

Resolución No. 104 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria
(23 de enero de 2018)

Por medio de la cual se decide un recurso de apelación

La Sala Plena de la Cámara Disciplinaria de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., en adelante la “Bolsa”, en ejercicio de las facultades que le confieren la Ley, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, en adelante el “Reglamento”, procede a resolver el recurso de apelación interpuesto por la sociedad Mercado y Bolsa S.A. en contra de la Resolución 434 del 20 de septiembre de 2017, proferida por la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria, previas las siguientes consideraciones.

1. Antecedentes

Por conducto de la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, la Sala Plena conoce del recurso de apelación interpuesto por la sociedad comisionista Mercado y Bolsa S.A. en contra de la Resolución 434 del 20 de septiembre de 2017, mediante la cual, en Sala de Decisión, la Cámara Disciplinaria decidió en primera instancia la investigación adelantada en contra de la sociedad Mercado y Bolsa S.A., en adelante “la disciplinada”.

Previo estudio de los hechos, las explicaciones presentadas, el pliego de cargos elevado¹, el acervo probatorio y, en general, el expediente que reposa en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, la Sala de

¹Los cargos elevados en contra de la disciplinada fueron cuatro, a saber: **1)** Violación de la obligación de abstenerse de ejecutar órdenes de sus clientes: Maria Mercedes del Rosario Venegas de Cadena (operación No. 24652405-11), Maria del Pilar Venegas Medina (operación No. 24652405-12), Diana Pardo Amézquita (operación No. 24652405-4) y Fernando Cadena Rey (operación No. 24652405-7), careciendo dichas órdenes de los siguientes elementos: especie objeto del encargo, fecha de cumplimiento de la obligación derivada del negocio encargado y la determinación de si se trata de una orden de compra o venta, lo que se considera violatorio del numeral 1 de artículo 1.6.5.1. del Reglamento, artículo 1.6.5.12 de la Circular Única de la Bolsa Mercantil de Colombia (BMC) S.A. **2)** La sociedad comisionista no cuenta con una política general en materia de cobro de comisiones que cumpla con los criterios previstos en las normas que regulan la materia, lo que se considera violatorio del artículo 2.9.24.1.2. del Decreto 2555 de 2010, Numeral 5 del artículo 5.2.2.1. del Reglamento. **3)** En cuanto a las obligaciones de conocimiento del cliente, relacionados con el Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo (SARLAFT): **3.1.** No haber dado cumplimiento a las obligaciones relacionadas con listas vinculantes para Colombia, de conformidad con la Ley 1121 de 2006, lo que se considera violatorio del numeral 4.2.2.1.4 de la Parte I, Título IV, Capítulo IV de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia; de los numerales 13 y 22 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento; y del numeral 4 del artículo 5.2.2.1 del Reglamento. **3.2.** Violación de la prohibición de iniciar relaciones contractuales o legales, sin haber realizado la entrevista, lo que se considera violatorio del numeral 4.2.2.2.1 de la Parte I, Título IV, Capítulo IV de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia; de los numerales 13 y 22 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento; y del numeral 4 del artículo 5.2.2.1 del Reglamento. **3.3.** Violación de la obligación de vincular personas jurídicas, sin conocer la identidad de los accionistas que tengan directa o indirectamente más del 5% de su capital social, aporte o participación de la entidad, lo que se considera violatorio del numeral 4.2.2.2.1.1.1. de la Parte I, Título IV, Capítulo IV de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia; de los numerales 13 y 22 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento; y del numeral 4 del artículo 5.2.2.1 del Reglamento. **3.4.** Violación de la obligación de obtener de los potenciales

Decisión determinó la existencia de responsabilidad disciplinaria por: (i) la violación de la obligación de abstenerse de ejecutar órdenes de sus clientes: María Mercedes del Rosario Venegas de Cadena (operación No. 24652405-11), María del Pilar Venegas Medina (operación No. 24652405-12), Diana Pardo Amézquita (operación No. 24652405-4) y Fernando Cadena Rey (operación No. 24652405-7), careciendo dichas órdenes de los siguientes elementos: especie objeto del encargo, fecha de cumplimiento de la obligación derivada del negocio encargado y la determinación de si se trata de una orden de compra o venta; (ii) no contar con una política general en materia de cobro de comisiones que cumpla con los criterios previstos en las normas que regulan la materia y; (iii) por el incumplimiento en el pago parcial de operaciones del Mercado de Compras Públicas, encontrando mérito para sancionarla con **MULTA de siete (7) salarios mínimos mensuales vigentes.**

La Secretaría de la Cámara procedió a convocar a Sala Plena a los Doctores Álvaro Arango Gutiérrez, María Victoria Moreno Jaramillo, Jorge Ignacio Lewin Figueroa, Ángela María Arroyave O'Brien y Alberto Caycedo Becerra para conocer del recurso, al no haber conocido del caso en primera instancia.

Teniendo en cuenta que mediante comunicación del 6 de diciembre de 2017, radicada ante la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el mismo día, el Doctor Alberto Caycedo Becerra, presentó escrito mediante el cual de conformidad con lo establecido por el subnumeral 10 del artículo 2.4.2.4.1 del Reglamento declaró encontrarse impedido para actuar como miembro de la Cámara por ostentar la calidad de representante legal de la sociedad investigada, la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria presidida por el Doctor Álvaro Arango Gutiérrez, aceptó el impedimento del doctor Caycedo y avocó el conocimiento del recurso junto con los doctores María Victoria Moreno Jaramillo, Jorge Ignacio Lewin Figueroa y Ángela María Arroyave O'Brien, al encontrarse con el quórum requerido para sesionar, conforme lo establecido por el artículo 2.3.2.15. del Reglamento².

Posteriormente avocó el estudio del recurso interpuesto, analizó los hechos que dieron lugar a los cargos elevados, así como las pruebas obrantes en el expediente, el contenido de la resolución recurrida y aprobó el presente fallo por unanimidad.

clientes, el diligenciamiento de los formularios de solicitud de vinculación, lo que se considera violatorio de 4.2.2.2.1.3. de la Parte I, Título IV, Capítulo IV de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia; de los numerales 13 y 22 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento; y del numeral 4 del artículo 5.2.2.1 del Reglamento. 4) Violación de la obligación de entrega parcial de producto en la operación Forward MCP No. 23621071, lo que se considera violatorio del numeral 11 del artículo 2.11.1.8.1 Decreto 2555 de 2010; del artículo 3.6.1.7. del Reglamento de la BMC; del artículo 5.2.2.2. del Reglamento de la BMC; y del numeral 13 del artículo 2.2.2.1. del Reglamento.

² "Artículo 2.3.2.15.- Quórum Deliberativo y Decisorio. Aprobado por Resolución 1847 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia. La Sala Plena de la Cámara Disciplinaria y las Salas de Decisión deliberarán válidamente con la presencia de al menos la mitad de sus miembros y las decisiones se adoptarán con el voto de la mayoría de los presentes."

2. Recurso de apelación

2.1. Procedencia del recurso

En ejercicio del derecho conferido en virtud del principio de doble instancia previsto en el artículo 2.4.1.7 del Reglamento de la Bolsa, desarrollado en el artículo 2.4.6.1 y siguientes del mismo cuerpo normativo, y habiendo sido notificada de la Resolución 434 el día 22 de noviembre de 2017. El 29 de noviembre de 2017 la disciplinada, a través de su representante legal, interpuso recurso de apelación parcial en contra de aquella, dentro del término otorgado en el Reglamento de la Bolsa, contravirtiendo la providencia de la Sala de Decisión en relación con la sanción impuesta por tres de los cargos analizados.

2.2. Contenido del recurso de apelación interpuesto por la disciplinada

Mediante escrito radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, la disciplinada solicitó a la Sala Plena, lo siguiente:

"[...] REVOCAR las sanciones impuestas en primera instancia en el caso del segundo cargo relacionado en la resolución de sanción que por el presente escrito se apela.

De la misma forma y en caso de no encontrar suficientes los argumentos esgrimidos por nosotros en el presente recurso para absolver a Mercado y Bolsa de los cargos por los que fue sancionada, les solicitamos en subsidio y de manera respetuosa se sirvan reducir el monto de las multas impuestas a esta sociedad comisionista en la Resolución No. 434 del 20 de septiembre de 2017 al monto mínimo reglamentariamente permitido, por considerar que las mismas han sido tasadas e impuestas en exceso."

La disciplinada fundamentó la anterior petición interpuesta mediante recurso de apelación en contra de la Resolución antes mencionada exponiendo los siguientes argumentos:

En principio, la recurrente manifiesta que sí ha cumplido con toda la normatividad relacionada con el deber de establecer una política de comisiones y tarifas, y que, además, la tiene publicada en su página web para conocimiento de sus clientes y del mercado en general. Siguiendo con su postura, la recurrente procede a argumentar que los conceptos sobre los cuales se encuentra cimentada su política o manual de comisiones, sean estos los de "valor razonable" y "porcentajes mínimos", siguen los parámetros establecidos en las diferentes normas aplicables, razón tal para afirmar que la fijación de la mencionada política no se hizo de forma ni arbitraria ni discriminatoria para con los clientes pues está en consonancia con lo que bien dispone el Decreto 2555 de 2010 en su artículo 2.9.24.1.2., entendiendo que su establecimiento ha tenido en cuenta criterios objetivos como lo son los tipos de operaciones celebradas, el segmento del producto al que pertenecen, las condiciones de mercado y la posición contractual de cada uno de los clientes.

Así pues, los conceptos ya mencionados, añade la apelante, son el fundamento para que los *traders* certificados de la Firma establezcan el valor de la comisión para cada uno de los clientes de la sociedad

“siendo erróneo afirmar que dichos profesionales del mercado la establecen simplemente discriminando clientes”.

Adicionalmente, pone de presente que las tarifas y los valores de las comisiones no son impuestas por la mera discreción del *trader* sino que deben surtir un determinado proceso en donde están sujetas a la verificación y aprobación de los representantes legales de la sociedad comisionista, así como del Gerente Comercial quien realiza la aprobación “una vez evidencie que se haya dado aplicación a todos estos principios anteriormente esbozados y base principal de los preceptos dictados en el Decreto 2555 de 2010” que a la materia atañen.

Por otra parte, la recurrente frente al concepto específico de “porcentajes mínimos” manifiesta que con ello pretende “de forma técnica tener en cuenta el precepto normativo de *costo-beneficio* en todas las negociaciones ejecutadas (...) así como el principio de suficiencia de las mismas estipulado en el Reglamento de la BMC”.

Finalmente, la disciplinada defiende su postura reiterando que su manual de comisiones atiende a la normativa establecida, particularmente la normativa reglamentaria que dispone “Adoptar con claridad unas políticas de comisiones y tarifas bajo régimen de libertad”, por lo que en su sentir la sociedad comisionista cuenta con una política de comisiones, basada en lo técnico y no en lo subjetivo, que cumple con las necesidades del mercado y de la comisionista.

3. Consideraciones de la Sala Plena

3.1. Competencia de la Cámara Disciplinaria

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.1.2.1 del Reglamento de la Bolsa, la Cámara Disciplinaria es competente para conocer y decidir, sobre la conducta asumida por las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa. En desarrollo de dicha facultad la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa sancionó a la sociedad comisionista de bolsa Mercado y Bolsa S.A., por los cargos que se elevaron en su contra en el Pliego de Cargos.

Ahora, por virtud de lo señalado en el artículo 2.4.6.1 del Reglamento de la Bolsa, es claro que la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa es competente para conocer de los recursos de apelación interpuestos en contra de las resoluciones de fallo emitidas por las salas de decisión de la Cámara Disciplinaria.

3.2. Consideraciones sobre el recurso interpuesto por la disciplinada

3.2.1. Consideraciones específicas sobre los argumentos

De acuerdo con los argumentos que expone la disciplinada en su recurso de apelación, procede la Sala Plena a analizar la resolución recurrida a fin de determinar si, en efecto, incurrió ésta en un yerro al momento de tomar la decisión respecto de lo alegado por la disciplinada.

3.2.2 Consideraciones sobre el cargo: Presunto incumplimiento al no contar con una política general en materia de cobro de comisiones que cumpla con los criterios previstos en las normas que regulan la materia.

Previo al estudio particular de los argumentos esbozados por la recurrente en su escrito de apelación, la Sala Plena considera que fue acertada la referencia que hizo la Sala de Decisión al reiterar la postura que ha tenido la Cámara frente al tema, ya que éste órgano ha sido uniforme y claro en advertir la trascendencia y las diferentes repercusiones que conlleva la construcción de una política de comisiones sin observar el lleno de requisitos que establecen la Ley y el Reglamento.

De esta manera, considera la Sala que de forma acertada el *a quo* recogió en su momento lo expuesto en la Resolución 89 de 2017, específicamente cuando se expone que «la implementación de las mencionadas políticas se hace “no sólo con el objetivo de que los clientes puedan tener certeza sobre los valores y montos que les serán cobrados por el desarrollo de los negocios y la ejecución de las operaciones en la Bolsa sino que también, al definir unas políticas transparentes y claras, se busca evitar en toda medida que los cobros de las tarifas y de las comisiones por parte las firmas comisionistas se hagan atendiendo criterios arbitrarios o discriminatorios de forma injustificada entre los clientes que acuden a la Bolsa Mercantil».

Además de lo anterior, la Sala también se ha pronunciado en otras providencias al tema en cuestión, haciendo hincapié en el concepto de “libertad” al cual se refiere la recurrente en su escrito y del que gozan las sociedades comisionistas miembros de este mercado a la hora de la fijación de las comisiones y/o tarifas que cobran en ejercicio de su objeto, y al que hacen relación las consideraciones contenidas en la Resolución 101 de 2017 de la siguiente manera:

“Cuando se permite que exista una libertad en la fijación de tales montos lo que se busca con ello es objetivar los criterios de cobro de tarifas y comisiones, en el entendido en que la libertad de fijación de precios no significa tener un derecho a discriminar, sino que, precisamente por tener la connotación de libre, exige que se explique cuáles son las políticas que ha establecido de forma previa y libre para cobrar a sus clientes determinado valor.

(...)

En este contexto la libertad debe entenderse, como se anotó, al hecho de poder cobrar el valor que la comisionista indique pero que dicho valor no puede ser establecido de manera arbitraria y subjetiva sino que debe obedecer a la aplicación de criterios justificados que determinen o permitan a los clientes determinar, cuál es el valor que por el desarrollo de ciertas operaciones o negocios se les va a cobrar, aun teniendo en cuenta las variables permitidas como son la frecuencia y volumen de operaciones, entre otros y, que garantice además que tal valor es el mismo que se le cobraría a otro inversionista que realice operaciones en iguales condiciones, esto es, que garantice que no va a haber trato discriminatorio entre clientes que realicen operaciones en similares circunstancias.

Hechas las anteriores precisiones, frente a los argumentos presentados por la recurrente, la Sala se permite indicar que luego de realizar el correspondiente examen de la documentación y en especial al revisar el Manual de Comisiones (versión 2.0 y aprobado en Junta Directiva del 30 de septiembre de 2015) el cual fue analizado en la visita adelantada por el Área de Seguimiento, encontró que si bien la comisionista realizó una labor de diferenciación entre Productos Financieros, Productos Físicos, MCP y Operaciones de Registro de Facturas, y de incluir una tabla con las tarifas mínimas dependiendo del producto y de la punta en la que se actúe, ello no resultó suficiente, en la medida en que dicho manual no cumple con los criterios prudenciales que exigen el artículo 2.9.24.1.2. del Decreto 2555 de 2010 y el numeral 5 del artículo 5.2.2.1 del Reglamento.

Lo anterior por cuanto, como se evidenció, en dicho documento se encuentra consignado de manera expresa que *“el trader podrá negociar la comisión con sus clientes libremente”*, lo cual para la Sala no resulta admisible bajo ninguna circunstancia, en la medida en que se está dejando la determinación de los precios y las tarifas al arbitrio de un operador sin tener en cuenta pautas de carácter objetivo que protejan a los usuarios de una eventual discriminación injustificada que conlleve al cobro de tarifas diferentes basadas en el mero interés del operador y de la firma, lo cual, de igual forma, imposibilita a los clientes para poder conocer de forma previa el valor que les será cobrado por participar en las negociaciones realizadas en este mercado impidiendo que los clientes actuales y potenciales tengan la posibilidad de acceder a una información que se considera vital a la hora de tomar una decisión de inversión.

No obstante, la sociedad comisionista en su escrito defiende su posición argumentando que la *“negociación libre”* que realizan sus *traders* con sus clientes actuales y potenciales no se efectúa al arbitrio o según la voluntad de los mismos sino que la determinación de las comisiones, es el resultado de un proceso de verificación y aprobación por parte de sus representantes legales y su Gerente Comercial, en el cual siempre están en observancia los criterios prudenciales que tanto el Reglamento como la ley incorporan, los cuales permiten la determinación de un *“valor razonable”* que finalmente es el cobrado a los clientes. Empero, pese a lo mencionado por la recurrente, la Sala no encuentra admisibles dichos argumentos puesto que no se logra evidenciar de qué forma en ese documento la firma comisionista aplica los principios y criterios objetivos tales como *volumen de las transacciones, clase de títulos o plazo* (literal b del artículo 2.9.24.1.2 del Decreto 2555 de 2010) que según afirma se encuentran incorporados en su manual de comisiones.

Por el contrario, lo que se evidencia es que pese a lo argumentado, lo cierto es que el referido documento, únicamente se limita a indicar unos valores mínimos sin detallar los aludidos criterios de volumen, clase y título que ordena la norma deben ser tenidos en cuenta a la hora de establecer un precio por comisión, y que se reitera no se encuentran contemplados en el documento de política aportado al plenario. Lo anteriormente expuesto, sumado al hecho de que tratar de justificar la aplicación de unos conceptos como lo es el de *“valor razonable”* señalando que hace parte de los *“principios y normas contables”* deja entrever la poca claridad que posee la comisionista respecto del requerimiento de pautas objetivas para la construcción y determinación de la política de comisiones que le resultan exigibles conforme los preceptos legales como los reglamentarios que abordan la materia.

Así las cosas, la Sala le recuerda a la sociedad comisionista que, dejar el establecimiento de las comisiones en un marco tan abstracto y poco objetivo como lo es el de la “libre negociación” que pueda sostener un *trader* con un cliente no contribuye a la seriedad y a la transparencia por la cual se propende en este mercado, ya que, como se indicó, no permite, entre otros, que los diferentes agentes y participantes del mercado puedan conocer los valores que le pueden ser cobrados por las inversiones realizadas en la Bolsa Mercantil de Colombia a través de una sociedad comisionista de Bolsa, desconocimiento que en la práctica resulta riesgoso en la medida en que puede desencadenar en un trato discriminatorio y subjetivo por parte de las firmas comisionistas para con sus clientes y demás inversionistas.

En este sentido, la Sala Plena conmina a la disciplinada a ajustar su política de comisiones a los parámetros establecidos en el Reglamento y demás normativa aplicable a la materia, so pena de hacerse acreedor a nuevas sanciones por el incumplimiento de tal obligación. Así mismo, no encuentra argumentos diferentes a los analizados en primera instancia y comparte lo expuesto por la Sala de Decisión, luego se abstendrá de modificar la sanción impuesta para este cargo.

4. Graduación de la sanción

Al respecto, la Sala Plena encuentra que los criterios que la Cámara Disciplinaria debe tener en cuenta para imponer una sanción no son más que aquellos que se señalan en el Reglamento de la Bolsa, a los cuales se ha ajustado la Sala de Decisión para determinar las sanciones que ha decidido imponer a la disciplinada mediante la Resolución 434 del 20 de septiembre de 2017.

Pues bien, al respecto la Sala Plena recuerda que en atención al carácter de interés público que el artículo 335 constitucional ha dado a la actividad bursátil, le resultan exigibles los más altos estándares de calidad y cumplimiento, motivo por el cual lo mínimo que se espera de los miembros de la Bolsa es que conozcan que el mercado al que pertenecen, por el sector en el que desarrollan su actividad económica y por la distinción que implica la especialidad y calidad de los servicios que prestan, requiere una actuación íntegra en la cual no resulta admisible, desde ningún punto de vista, asomo alguno de desidia o impericia, razones de sobra para considerar que el incumplimiento de cualquiera de los deberes que como profesional le corresponden a un miembro de la Bolsa, debe ser sancionado de manera ejemplarizante y oportuna.

La Sala Plena manifiesta que comparte por completo las precisiones adoptadas por la Sala de Decisión en cuanto a la graduación de la sanción inicialmente impuesta y, como consecuencia de no encontrar procedente el recurso de apelación interpuesto por la sociedad comisionista Mercado y Bolsa S.A., no modificará la decisión esbozada por la Sala de Decisión.

En mérito de lo expuesto, la Sala Plena no considera procedente ni pertinente modificar la Resolución de primera instancia y en consecuencia,

En mérito de todo lo expuesto, la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria,

5. Resuelve

- Primero:** Confirmar integralmente la Resolución 434 del 20 de septiembre de 2017 proferida por la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria.
- Segundo:** Notificar a la sociedad comisionista de Bolsa Mercado y Bolsa S.A. del contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., advirtiéndole que contra la presente Resolución no procede recurso alguno.
- Tercero:** Notificar a la 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 BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., advirtiéndole que contra la presente Resolución no procede recurso alguno.
- Cuarto:** En firme la presente Resolución, comuníquese a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la 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 veintitrés (23) días del mes de enero de 2018.

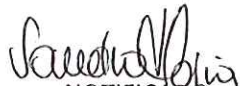
Notifíquese y cúmplase,

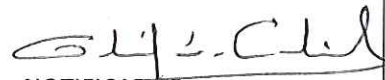

ÁLVARO ARANGO GUTIÉRREZ
Presidente


GLORIA LUCÍA CABIELES CARO
Secretaria

En la fecha 08 de marzo de 2018 se notificó personalmente a la doctora Sandra Milena Mejía Serrano identificada con cédula de ciudadanía No. 63.532.606, representante legal de Mercado y Bolsa S.A., de la Resolución 104 del 23 de enero de 2018, enterándole del contenido de la misma y advirtiéndole que contra la misma no procede recurso alguno. Así mismo, se hace entrega de un ejemplar de la resolución objeto de esta diligencia.

Se reitera que en la secretaría de la Cámara Disciplinaria se encuentra a disposición el expediente disciplinario para su consulta.

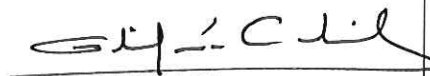

NOTIFICADO


NOTIFICADOR

En la fecha 5 de marzo de 2018 se notificó personalmente a la doctora Carolina Ortíz Forero identificada con cédula de ciudadanía no. 52.250.232 expedida en Bogotá, Jefe del Área de Seguimiento de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., de la Resolución 23 de enero de 2018, enterándole del contenido de la misma y advirtiéndole que contra la misma no procede recurso alguno. Así mismo, se hace entrega de un ejemplar de la resolución objeto de esta diligencia.

Se reitera que en la secretaría de la Cámara Disciplinaria se encuentra a disposición el expediente disciplinario para su consulta.


NOTIFICADO


NOTIFICADOR