



**BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A.  
Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria**

**Resolución No. 396 de 2016  
(12 de octubre de 2016)**

**Por medio de la cual se decide una investigación disciplinaria**

La Sala de Decisión 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 964 de 2005, el Decreto 2555 de 2010, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, en adelante “el Reglamento”, decide una investigación disciplinaria, previas las siguientes consideraciones.

**1. Antecedentes**

El 9 de junio de 2016 la Jefe del Área de Seguimiento radicó en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el pliego de cargos institucional elevado en contra de la sociedad Bursagán S.A., identificada con el NIT 900.163.253-0, acompañado del expediente original contentivo de la investigación adelantada, en 4 cuadernos constitutivos de 1495 folios y 5 discos compactos.

De acuerdo con el artículo 2.3.2.1 del Reglamento y en desarrollo de la metodología establecida en el Reglamento Interno de la Cámara Disciplinaria, la Secretaría de ésta última procedió a conformar y convocar la sala de decisión que conoció del caso, la cual fue integrada por los doctores Álvaro Arango Gutiérrez, Jorge Ignacio Lewin Figueroa y Félix Antonio Soto Amado.

En sesión No. 510 del 17 de junio de 2016, la Sala de Decisión designó como Presidente de la misma al doctor Álvaro Arango Gutiérrez y por encontrar que se cumplían los requisitos establecidos en el Reglamento para la formulación del pliego de cargos, procedió a su admisión, ordenándose en ese mismo acto su traslado a la investigada para que presentara sus descargos y allegara o solicitara la práctica de pruebas pertinentes, conducentes y útiles, decisión que consta en Resolución 385 del 17 de junio de 2016, que fue notificada personalmente el 21 de junio de 2016.<sup>1</sup>

La investigada presentó escrito de descargos al Pliego elevado en su contra el día 13 de

<sup>1</sup> Expediente 154-2016, reverso del folio 333.

julio de 2016, encontrándose dentro del término para hacerlo por haber hecho uso de su derecho a prórroga, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 2.4.4.3 y 2.4.4.4 del Reglamento.

En la sesión 515 del 28 de julio de 2016, la Sala de Decisión estudió los hechos que dieron lugar a los cargos elevados por el Área de Seguimiento, así como los hechos y argumentos presentados en los descargos por la investigada, con lo cual, acorde con lo dispuesto en el Reglamento, resolvió el decreto de pruebas a petición de la investigada y otras de oficio, conforme los principios de conducencia, pertinencia y utilidad de las mismas, decisión que se recogió en la Resolución 389 del 28 de julio de 2016.

El 19 de agosto de 2016 en sesión 519 de la Sala de Decisión, procedió a la práctica del testimonio que había sido decretado mediante la referida Resolución 389 de 2016.

Finalmente, en sesiones 522 y 528 del 25 de agosto y 12 de octubre de 2016 respectivamente, la Sala de Decisión finalizó el estudio de los hechos que dieron lugar al pliego de cargos presentado por la Jefe del Área de Seguimiento al igual que los descargos y las pruebas obrantes en el expediente, y aprobó por unanimidad el presente fallo.

## **2. 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, situación que se evidencia en el presente caso. En desarrollo de la mencionada facultad, la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa, procede a pronunciarse sobre el caso objeto de investigación advirtiendo la inexistencia de vicios procesales que pudieran anular la presente decisión.

## **3. Síntesis del pliego de cargos**

### **3.1. Incumplimiento en el deber de ajustar la garantía en líquido.**

Al respecto, el Área de Seguimiento indicó que la investigada tardó un día más del término acordado para constituir la garantía adicional en líquido por concepto de prórroga en la entrega de la operación 23878681 en la que actuaba como comisionista vendedora. Señaló que, tal y como se desprende de los folios 12, 143 y 212 del expediente, el plazo máximo con que la investigada contaba para constituir la garantía era el 6 de enero de 2016 y la constitución se hizo efectiva un día después, es decir, el 7 de enero de 2016.

Expediente 154-2016  
Sala de Decisión  
Resolución de fallo  
Sesión 528 del 12 de octubre de 2016

En consecuencia, el Área de Seguimiento señaló como infringidas las siguientes normas:

- i. Decreto 2555 de 2010, numerales 8, 11 y 20 del artículo 2.11.1.8.1<sup>2</sup>;
- ii. Reglamento de la Bolsa numerales 1, 2, 9 y 45 del artículo 1.6.5.1<sup>3</sup>.
- iii. Circular Única de Bolsa, numeral 2 del artículo 6.2.2.3.3<sup>4</sup>.

En tal sentido considera el Área de Seguimiento que, la presunta infracción resulta configuradora de las conductas establecidas en los numerales 11, 12, 13 y 21 del artículo 2.2.2.1 del Reglamento.

### **3.2. Incumplimiento en operaciones Repo sobre CDM de las operaciones 22766619, 22091003 y 22102663.**

Sobre el particular, manifestó el Área de Seguimiento que con la evidencia recaudada en la investigación adelantada sobre la operación Repo sobre CDM de la operación 22766619, se ha verificado el incumplimiento en la fecha de pago final por recompra, por parte de la investigada, quien debía efectuar el pago según lo acordado, el 26 de mayo de

<sup>2</sup>**Decreto 2555 de 2010. Artículo 2.11.1.8.1 Obligaciones generales de los miembros.** Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: 8. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, y precisión, procurando la satisfacción de los intereses de seguridad, honorabilidad y diligencia, lo cual implica el sometimiento de su conducta a las diversas normas que reglamentan su actividad profesional, ya provengan del Estado, de las mismas bolsas o constituyan parte de los sanos usos y prácticas del comercio o del mercado público de valores. 11. Cumplir estrictamente todas las obligaciones que contraigan con la bolsa de la que sean miembros o con los demás agentes del mercado, y en especial con las operaciones que celebre por conducto de la bolsa respectiva. 20. Cumplir las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

<sup>3</sup>**Reglamento de la Bolsa, Artículo 1.6.5.1. Obligaciones de los miembros.** Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes: 1. Cumplir estrictamente las obligaciones de cualquier género que contraigan con la Bolsa y con quienes utilizan sus mecanismos de negociación; 2. Cumplir permanentemente y en su integridad la ley, los estatutos y reglamentos de la Bolsa y las determinaciones de sus áreas u órganos de dirección, administración, operación, supervisión, disciplina y de solución de conflictos, sin que sirva de excusa o defensa la ignorancia de dichos reglamentos, circulares, instructivos operativos, acuerdos y laudos; 9. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad; 45. Las demás establecidas en el marco interno normativo de la Bolsa y en la ley.

<sup>4</sup>**Circular Única de Bolsa, Artículo 6.2.2.3.3. Ajustes a la garantía inicial.** La Garantía Inicial de una operación del Mercado de Compras Públicas y del Mercado de Físicos se podrá ajustar en los siguientes casos: 2. Cuando el Participante ya haya constituido la Garantía Inicial, y se realizan cambios en las condiciones de la operación en los términos establecidos en el Reglamento de Funcionamiento y Operación, tales como prórrogas en los plazos de entrega, la Bolsa en todos los casos, sin excepción alguna, realizará el recálculo de la Garantía Inicial para el comitente vendedor teniendo en cuenta las nuevas características de la operación y lo notificará a las Sociedades Comisionistas intervinientes en la operación. En este caso, los Participantes tendrán que constituir las Garantías Iniciales a más tardar a las 5:00 pm del quinto (5º) día hábil siguiente a la fecha de la solicitud realizada por la Bolsa. Para las operaciones del MCP, la Entidad Estatal estará exenta de la constitución del ajuste a la Garantía inicial.



2015 (folio 36 y 38 del expediente), y lo realizó un día después, es decir el 27 de mayo de 2015.

Ahora, en relación con las operaciones 22091003 y 22102663, el Área de Seguimiento indicó que la Bolsa Mercantil certificó el incumplimiento en el pago final por recompra el día 15 de mayo de 2015, mediante comunicación del 20 de mayo de 2015 (folio 49 del expediente).

En sentido de lo anterior, el Área de Seguimiento señaló como infringidas las siguientes normas:

- i. Decreto 2555 de 2010, numerales 6, 8, 11 y 20 del artículo 2.11.1.8.1<sup>5</sup>;
- ii. Reglamento de la Bolsa, numerales 1, 2, 9 y 15 del artículo 1.6.5.1<sup>6</sup>, artículo 3.1.1.6<sup>7</sup>, numeral 2, incisos 2 y 3 del artículo 3.3.1.1<sup>8</sup>, artículo 4.2.1.10<sup>9</sup>, artículo .1.1<sup>10</sup> y el artículo 5.2.2.2<sup>11</sup>.

<sup>5</sup>**Decreto 2555 de 2010. Artículo 2.11.1.8.1 Obligaciones generales de los miembros.** Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: 6. Pagar el precio de compra o hacer la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión de los mismos. 8. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, y precisión, procurando la satisfacción de los intereses de seguridad, honorabilidad y diligencia, lo cual implica el sometimiento de su conducta a las diversas normas que reglamentan su actividad profesional, ya provengan del Estado, de las mismas bolsas o constituyan parte de los sanos usos y prácticas del comercio o del mercado público de valores. 11. Cumplir estrictamente todas las obligaciones que contraigan con la bolsa de la que sean miembros o con los demás agentes del mercado, y en especial con las operaciones que celebre por conducto de la bolsa respectiva. 20. Cumplir las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

<sup>6</sup>**Reglamento de la Bolsa, Artículo 1.6.5.1. Obligaciones de los miembros.** Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes: 1. Cumplir estrictamente las obligaciones de cualquier género que contraigan con la Bolsa y con quienes utilizan sus mecanismos de negociación; 2. Cumplir permanentemente y en su integridad la ley, los estatutos y reglamentos de la Bolsa y las determinaciones de sus áreas u órganos de dirección, administración, operación, supervisión, disciplina y de solución de conflictos, sin que sirva de excusa o defensa la ignorancia de dichos reglamentos, circulares, instructivos operativos, acuerdos y laudos; 9. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad; 15. Cumplir estrictamente los contratos que celebren con sujeción a los términos pactados y a su naturaleza, dentro del marco legal, reglamentario, consuetudinario y con respecto a su natural equilibrio. En ningún caso será admisible al momento del cumplimiento la excepción de falta de provisión de fondos o la inexistencia del producto, documento o servicio negociado.

<sup>7</sup>**Ibidem, artículo 3.1.1.6. Responsabilidad especial.** Cada sociedad comisionista miembro de la Bolsa, por el solo hecho de participar en cualquiera de los mercados administrados por la misma, declara y acepta que las operaciones efectuadas por ésta la obligan en los términos establecidos en el marco legal y reglamentario aplicable a su actuación. En particular, cuando actúen en desarrollo del contrato de comisión, deberán dar cumplimiento a las operaciones sin que les sea admisible alegar falta de provisión de parte de sus clientes. (...).

<sup>8</sup>**Ibidem, artículo 3.3.1.1. Tipos de operaciones.** Las operaciones celebradas a través de los mercados administrados por la Bolsa deberán realizarse a través de las siguientes modalidades: 2. (...) La operación es en contrato de comisión cuando el interviniente en una operación actúa en el mercado a nombre propio pero por cuenta de un tercero y en ejecución de un encargo o mandato conferido por el comitente. De conformidad con las disposiciones del Código de Comercio que regulan el contrato de comisión y las normas que integran el régimen del mercado de valores es

Tales infracciones, de acuerdo con el Área de Seguimiento, resultan configuradoras de las conductas establecidas en los numerales 11, 13 y 21 del artículo 2.2.2.1 del Reglamento, así como de la conducta establecida en el literal c) del artículo 6.4.1.15 de la Circular Única de la Bolsa.

### 3.3. Incumplimiento del deber de separación de activos.

En este sentido el Área de Seguimiento manifestó que en la subcuenta compensada del Banco de Bogotá [...] se presenta una participación de la cuenta *deudores* del 97% para enero, del 36% para febrero, del 40% para marzo, del 41% para abril y del 30% para mayo de 2015. Adicionalmente, señaló que a folio 83 del expediente obra una certificación del revisor fiscal de la investigada en donde se manifiesta que *“el promedio de días en que los recursos de Bursagán, producto de comisiones, fueron mantenidos en la cuenta compensada del Banco de Bogotá, para el periodo (mayo [2014] a mayo 2015) es de aproximadamente 35 días.”*

De tal manera, alega que está probado el incumplimiento en la obligación de mantener separados los activos recibidos o administrados de sus clientes de los propios y en consecuencia señala como infringidas las siguientes normas:

- i. Ley 964 de 2005, literal m) del artículo 50<sup>12</sup>;

---

obligación del miembro que actúa en contrato de comisión, verificar que su comitente tenga capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso. Sin perjuicio de lo anterior, la sociedad comisionista miembro de la Bolsa que celebre una operación será el principal obligado respecto de la operación celebrada en el mercado y no será admisible como excusa la renuencia, negativa o falta de provisión por parte de su comitente.

<sup>9</sup>**Ibidem, artículo 4.2.1.10. Obligación en contratos de comisión.** Cuando las operaciones sean celebradas en virtud del contrato de comisión, será obligación de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa cumplir con las obligaciones derivadas del Código de Comercio y demás normas aplicables y verificar que su comitente posea capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso. Sin perjuicio de lo anterior, la sociedad comisionista miembro de la Bolsa será la obligada frente al mercado respecto de la operación celebrada y no será admisible como excusa la renuencia, negativa o falta de provisión por parte de su comitente.

<sup>10</sup>**Ibidem, artículo 5.2.1.1. Cumplimiento de las normas.** Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deberán obrar en todo momento de buena fe, con lealtad y como expertos prudentes y diligentes. Así mismo, deberán asegurar que las obligaciones impuestas a éstas, por las normas legales, el reglamento de funcionamiento y operación de la Bolsa y el reglamento de la CRCBNA sean observadas, acatadas y cumplidas en todo momento.

<sup>11</sup>**Ibidem, artículo 5.2.2.2. Cumplimiento de las operaciones.** Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán pagar el precio de compra o hacer o verificar la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia, de conformidad con el procedimiento establecido para tal efecto en el presente Reglamento, en las Circulares e Instructivos. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión. [...]

<sup>12</sup>**Ley 964 de 2005. Artículo 50. Infracciones.** Se consideran infracciones las siguientes: m) Violar las normas relacionadas con la separación patrimonial entre los activos propios y los de terceros o dar a los activos de terceros un uso diferente

**Expediente 154-2016**  
**Sala de Decisión**  
**Resolución de fallo**  
**Sesión 528 del 12 de octubre de 2016**

- ii. Decreto 2555 de 2010, numeral 20 del artículo 2.11.1.8.1<sup>13</sup>, numeral 5 del artículo 7.3.1.1.2<sup>14</sup>;
- iii. Circular Externa 029 de 2014 de la Superintendencia Financiera de Colombia Numeral 2 del Capítulo I, Título II, Parte III<sup>15</sup>.
- iv. Reglamento de la Bolsa, numerales 1, 2, 30, 40 y 45 del artículo 1.6.5.1<sup>16</sup> y el artículo 5.2.1.17<sup>17</sup>.

del permitido. Esta infracción únicamente será aplicable a las personas sujetas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores.

<sup>13</sup>**Decreto 2555 de 2010. Artículo 2.11.1.8.1 Obligaciones generales de los miembros.** Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: 20. Cumplir las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

<sup>14</sup>**Ibidem, artículo 7.3.1.1.2. Deberes especiales de los intermediarios de valores.** Los intermediarios de valores deberán cumplir con los siguientes deberes especiales: 5. Deber de separación de activos. Los intermediarios de valores deberán mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios y de los que correspondan a otros clientes. (...)

<sup>15</sup>**Circular Básica Jurídica, Parte III, Título II, Capítulo I, numeral 2. MANEJO DE RECURSOS DE CLIENTES E INVERSIONISTAS Y ACTUALIZACIÓN DE INFORMACIÓN DE CUENTAS BANCARIAS A TRAVÉS DE INTERNET.** Las entidades a las que se refiere el párrafo del art. 75 de la Ley 964 de 2005 que en desarrollo de su objeto social manejen o administren recursos de terceros, de manera temporal o permanente, deben tomar todas las medidas necesarias para mantener independencia financiera, operativa y contable de los recursos de sus clientes respecto de los de la respectiva entidad.

<sup>16</sup>**Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.5.1. Obligaciones de los miembros.** Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes: 1. Cumplir estrictamente las obligaciones de cualquier género que contraigan con la Bolsa y con quienes utilizan sus mecanismos de negociación; 2. Cumplir permanentemente y en su integridad la ley, los estatutos y reglamentos de la Bolsa y las determinaciones de sus áreas u órganos de dirección, administración, operación, supervisión, disciplina y de solución de conflictos, sin que sirva de excusa o defensa la ignorancia de dichos reglamentos, circulares, instructivos operativos, acuerdos y laudos; 30. Establecer las medidas necesarias tendientes a garantizar la total independencia financiera, operativa y contable de los recursos de terceros que administre, de manera temporal o permanente, frente a los recursos propios de la sociedad comisionista. Para los efectos anteriores, deberá llevar en su contabilidad, subcuentas específicas para cada mandante en las que consignen la totalidad de las operaciones de mercado abierto registradas para el respectivo mandante y los pagos y/o cobros del precio que sobre ellas se realice. Para tal efecto, deberán adoptar las medidas establecidas en la Circular Externa No. 11 de 2004 de la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia Financiera de Colombia, así como las normas o instrucciones que la modifiquen, sustituyan o la deroguen; 40. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentarias; 45. Las demás establecidas en el marco interno normativo de la Bolsa y en la ley.

<sup>17</sup>**Ibidem, artículo 5.2.1.17. Separación de activos.** Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios y de los que correspondan a otros clientes. Los bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, así como los servicios, documentos de tradición o representativos de mercancías, títulos, valores, derechos, derivados, contratos y recursos que sean de propiedad de terceros o que hayan sido adquiridos a nombre y por cuenta de terceros, no hacen parte de los activos de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa ni tampoco constituyen garantía ni prenda general de sus acreedores. La sociedad comisionista miembro de la Bolsa en ningún caso podrá utilizar tales recursos para el cumplimiento de sus operaciones por cuenta propia. De igual forma, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán llevar su contabilidad de forma tal que sean revelados los hechos económicos que reflejen las operaciones realizadas por cuenta de sus clientes. Así mismo, deberán preservar el manejo independiente de los recursos de clientes en cuentas corrientes, para lo cual deberán disponer la apertura de cuentas en entidades financieras diferentes a aquellas en las cuales la sociedad posea cuentas para el manejo de sus propios recursos, salvo que en el evento de optar por la apertura de cuentas en la misma institución financiera, se prevea expresamente que en ningún caso pueda tener lugar la compensación de las acreencias de la respectiva entidad financiera respecto de la sociedad comisionista, con los

**Expediente 154-2016**  
**Sala de Decisión**  
**Resolución de fallo**  
**Sesión 528 del 12 de octubre de 2016**

Las anteriores infracciones de acuerdo con el Área de Seguimiento, resultan configuradoras de las conductas establecidas en los numerales 13, 20 y 21 del artículo 2.2.2.1 del Reglamento.

### **3.4. Violación del objeto social por celebración de mandatos con representación.**

Frente a este cargo el Área de Seguimiento indicó que Bursagán, en desarrollo de la visita realizada a esa firma durante el 17 de junio y el 3 de julio, le entregó un modelo de mandato (folios 794-797) para registro de facturas de compraventa ante la BMC que, para dicha área corresponde a un contrato de *mandato con representación* y no a un contrato de *comisión*.

Señaló la referida Área que como el documento corresponde a un modelo de contrato, solicitó copia de los contratos de 8 clientes de la investigada para el producto registro de facturas, los cuales fueron aportados al expediente (fls. 259 a 262, 233 a 236, 237 a 240, 241 a 244, 245 a 248, 249 a 252, 253 a 254 y 199), encontrando que con 3 de ellos, se utilizó el modelo de *mandato con representación*.

En tal sentido, el Área de Seguimiento considera que se encuentra probado el incumplimiento del objeto social exclusivo al celebrar contratos de mandato con representación para el registro de facturas y en consecuencia, señaló como infringidas las siguientes normas:

- i. Código de Comercio, artículo 99<sup>18</sup>;
- ii. Decreto 2555 de 2010, artículo 2.11.1.2.2<sup>19</sup>;

---

saldos existentes en cuentas abiertas para el manejo de los recursos de terceros. Las personas naturales vinculadas a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán abstenerse de ejecutar cualquier acto en contraposición a lo dispuesto en el presente artículo y tomar todas las medidas necesarias para su efectivo cumplimiento.

<sup>18</sup>**Código de comercio. Artículo 99. Capacidad de la sociedad.** La capacidad de la sociedad se circunscribirá al desarrollo de la empresa o actividad prevista en su objeto. Se entenderán incluidos en el objeto social los actos directamente relacionados con el mismo y los que tengan como finalidad ejercer los derechos o cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y actividad de la sociedad.

<sup>19</sup>**Ibidem, artículo 2.11.1.2.2. Objeto social.** Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities deberán constituirse como sociedades anónimas o entidades cooperativas y tendrán como objeto social exclusivo el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de bienes, productos y servicios agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, títulos, valores, derivados, derechos y contratos con origen o subyacente en tales bienes, productos y servicios que se negocien por conducto de esas bolsas.

Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities también podrán ejecutar operaciones de corretaje sobre bienes, productos, documentos, títulos, valores, derechos, derivados, contratos con subyacente agropecuario, agroindustrial o de otros commodities. En todo caso, cuando la operación de corretaje o de comisión verse sobre títulos, valores, derechos o contratos que se negocien en la bolsa respectiva, los miembros que realicen tales operaciones tendrán, además de las obligaciones derivadas de los contratos de corretaje y comisión, las mismas obligaciones y prohibiciones para con el cliente y el mercado, previstas en las normas vigentes para

**Expediente 154-2016**  
**Sala de Decisión**  
**Resolución de fallo**  
**Sesión 528 del 12 de octubre de 2016**



- iii. Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.1.3<sup>20</sup> y el artículo 3.1.1.1<sup>21</sup>.

Las mencionadas infracciones de acuerdo con el Área de Seguimiento, resultan configuradoras de la conducta establecida en el numeral 21 del artículo 2.2.2.1 del Reglamento.

**3.5. Violación del deber de remitir a la Bolsa información cierta, veraz y fidedigna de la realidad de los negocios que se registran respecto de las operaciones 22254608, 22411186, 22411274, 22593410, 22597413, 22808254, 22808257, 22809813, 22566036, 22566194, 22566168, 22594050 y 23095852.**

Para el Área de Seguimiento la investigada habría ingresado al Sistema de Información Bursátil -SIB- de la BMC información imprecisa respecto de los negocios que registra respecto de las siguientes operaciones y aspectos:

**Operación 22254608:** El comprobante de negociación (folio 800 del expediente) da cuenta de haberse negociado el producto *“i) pernil costa bloque fresco y ii) pechuga fresca en bloque”* mientras que en el SIB, la información que aparece registrada es *“carne de pollo o gallina fresca o refrigerada”*.

Así mismo, en los comprobantes aparecen cantidades así: *“pernil costa bloque fresco a 1 y \$6.250,00 y, ii) para la pechuga fresca en bloque a 180 y \$0,110”* mientras que el SIB la cantidad es *“13.657,0”* y el valor unitario corresponde a *“\$3.641.”*

---

cuando las sociedades comisionistas miembros de una bolsa de valores celebran estos contratos, en todo lo que sea compatible con la naturaleza de los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities.

<sup>20</sup>**Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.1.3. Objeto Social.** De conformidad con la ley, los miembros de la Bolsa deberán constituirse como sociedades anónimas o entidades cooperativas y tendrán como objeto social exclusivo el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de bienes, productos y servicios agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, títulos, valores, derivados, derechos y contratos con origen o subyacente en tales bienes, productos y servicios que se negocien en las bolsas de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa también podrán ejecutar operaciones de corretaje sobre bienes, productos, documentos, títulos, valores, derechos, derivados, contratos con subyacente agropecuario, agroindustrial o de otros commodities. En todo caso, cuando la operación de corretaje o de comisión verse sobre títulos, valores, derechos o contratos que se negocien en la Bolsa, los miembros que realicen tales operaciones tendrán, además de las obligaciones derivadas en los contratos de corretaje y comisión, las mismas obligaciones y prohibiciones para con el cliente y el mercado, previstas en las normas vigentes para cuando las sociedades comisionistas miembros de una bolsa de valores celebren estos contratos, en todo lo que sea compatible con la naturaleza de los miembros de las bolsas de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities.

<sup>21</sup>**Ibidem, artículo 3.1.1.1. Operaciones de Bolsa.** (...) En la forma, términos y condiciones previstas en el presente Reglamento, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa efectuarán las operaciones para las cuales las habilita su objeto social y el marco legal que gobierna su actividad.

**Expediente 154-2016  
Sala de Decisión  
Resolución de fallo  
Sesión 528 del 12 de octubre de 2016**



**Operaciones 22411186, 22411274, 22593410, 22597413, 22808254, 22808257 y 22809813:**

<b>Operación</b>	<b>Inconveniente evidenciado</b>	<b>Folio que lo prueba</b>
<b>22411186</b>	El precio unitario corresponde a \$6.750,00, \$11.813,00 y \$9.520. En el SIB los valores están por \$6.501. En cuanto a las cantidades, en las facturas corresponden a 100, 5 y 5, respectivamente, mientras en el SIB equivalen a 16.590 kg.	801 (factura)
<b>22411274</b>	La cantidad y precio unitario de la misma corresponden a 60 unidades y \$254,41 respectivamente. En el SIB los valores están por 120 unidades y \$247,00.	802 (factura)
<b>22593410</b>	La cantidad corresponde a 220.060 kg y el valor \$107.829.400 antes de IVA. En el SIB la cantidad es 1.466.270 kg y el valor \$718.472.300,00.	825 (factura)
<b>22597413</b>	El valor total es de \$27.072,00 correspondiente a 120 unidades de huevo RAA. En el SIB el valor de la operación es \$33.372 correspondiente a 150 unidades.	836 (factura)
<b>22808254</b>	El precio por unidad corresponde a \$210 para 30 huevos RAA y 150 huevos RA. En el SIB aparece registrados 150 kgs a un precio de 260 por kg.	852 (factura)
<b>22808257</b>	El precio unitario corresponde a \$250 (huevo RY) y \$210 (RAA) por una cantidad de 100 unidades. En el SIB aparece registrado un valor unitario de \$260 por 150 kg.	853 (factura)
<b>22809813</b>	El precio unitario corresponde a \$260 (huevo RBS) y \$210 (huevo RAA) por una cantidad de 150 unidades. En el SIB aparece registrado 150kg de huevo fresco de gallina rojo (kg)- Tipo AAA, del valor unitario \$260.	854 (factura)

**Operaciones 22566036, 22566194 y 22566168:**

<b>Operación</b>	<b>Inconveniente evidenciado</b>	<b>Folio que lo prueba</b>
<b>22566036</b>	La descripción de uno de los productos es "hamburguesa". En el SIB aparece registrada "carne de vacuno fresca o refrigerada en canal".	813 (factura)
<b>22566194</b>	Se tiene como producto "hamburguesa" por 125 grs. En el SIB se registra "carne de vacuno fresca o refrigerada en canal".	815 (factura)
<b>22566168</b>	Se tiene como producto "hamburguesa". En el SIB se registra "carne de vacuno fresca o refrigerada en canal".	814 (factura)



**Operación 22594050:** Mientras en la factura a folio 827 se evidencia para el producto “*piamontina alpiste por 500 gr*” una cantidad de 12 y un valor unitario de \$1.333, en el SIB aparece que la cantidad son 12 kg y valor unitario de \$1.165.

En la respuesta a la Solicitud Formal de Explicaciones la investigada dijo que su cliente había enviado un archivo Excel en donde se encontraban sumados todos los valores de los productos que son iguales. No obstante al hacerse la verificación contra la información registrada, los datos no coinciden, aunque llama la atención que en los dos casos se trata de la misma factura de venta de fecha 13/01/2015.

**Operación 23095852:** En la factura a folio 859 se evidencia el producto denominado “*chunchullo*” por 60 kg, de valor unitario \$2.000, sin embargo, en el SIB el subyacente registrado es “*vísceras de vacuno*” por 5kg, de valor unitario \$ 7.800. Adicionalmente, de la respuesta a la Solicitud Formal de Explicaciones se evidencia que la factura registrada corresponde a la No. 1874 y no a la 1934 como lo alega la investigada.

Así las cosas, el Área de Seguimiento señaló como infringidas las siguientes normas:

- i. Decreto 2555 de 2010, numeral 20 del artículo 2.11.1.8.1<sup>22</sup>;
- ii. Reglamento de la Bolsa, numerales 2, 10 y 40 del artículo 1.6.5.1<sup>23</sup> y el artículo 3.7.2.2.1<sup>24</sup>.

<sup>22</sup>**Decreto 2555 de 2010, artículo 2.11.1.8.1. Obligaciones generales de los miembros.** Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: 20. Cumplir las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

<sup>23</sup>**Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.5.1. Obligaciones de los miembros.** Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes: 2. Cumplir permanentemente y en su integridad la ley, los estatutos y reglamentos de la Bolsa y las determinaciones de sus áreas u órganos de dirección, administración, operación, supervisión, disciplina y de solución de conflictos, sin que sirva de excusa o defensa la ignorancia de dichos reglamentos, circulares, instructivos operativos, acuerdos y laudos; 10. Entregar oportunamente a la Bolsa la información que ésta les solicite, dentro de los términos establecidos para cada caso. Dicha información debe ser veraz, clara, suficiente y oportuna, requisitos cuyo cumplimiento deberá ser verificado por el representante legal del Participante o por el funcionario competente, antes de su entrega; 40. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentarias;

<sup>24</sup>**Ibidem, artículo 3.7.2.2.1. Registro de facturas.** Para efectuar el Registro de Facturas, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán enviar a ésta última la siguiente información, previo a la autorización de la expedición del comprobante que dé cuenta del registro, al momento en que se efectúe el correspondiente registro: 1. Número de la factura registrada, consecutivo del documento equivalente a factura o demás consecutivos que permitan identificar el negocio en aquellos casos en que el vendedor no se encuentre legalmente obligado a expedir la factura; 2. Identificación y calidad del activo objeto del negocio que se registra, así como impurezas, humedad o demás características que establezca la Bolsa con sujeción al numeral 13 del presente artículo; 3. Precio por unidad de medida del negocio que se registra; 4. Cantidad del negocio que se registra, en la unidad de medida que señale la Bolsa mediante Circular para cada bien o producto agropecuario, agroindustrial u otros commodities; 5. Valor transado del negocio que se registra; 6. Identificación de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa que actúan como encargados del registro; 7. Identificación de las partes intervinientes en el negocio que se registra así como su respectivo número de identificación ante el Registro Único Tributario, cuando corresponda; 8. Fecha de pago del negocio que se registra; 9. Fecha de entrega

iii. Circular Única de la Bolsa, artículo 3.1.2.6.1<sup>25</sup>.

Tales presuntas infracciones, de acuerdo con el Área de Seguimiento, resultan configuradoras de la conducta establecida en los numerales 9 y 21 del artículo 2.2.2.1 del Reglamento.

**3.6. 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.**

Frente a este cargo, el Área de Seguimiento manifestó que en el transcurso de la visita realizada a la sociedad comisionista de bolsa, entre el 17 de junio y el 3 de julio de 2015, se revisó la política general de comisiones de Bursagán S.A. (folio 426) y se encontró que la misma no consagra factores objetivos determinados o determinables que permitan que un potencial cliente pueda conocer de manera suficiente el costo de las tarifas y comisiones ofrecidos por Bursagán y permita garantizar la no discriminación entre los diferentes mandantes.

Así las cosas, el Área de Seguimiento señaló como infringidas las siguientes normas:

---

del activo objeto del negocio que se registra, cuando sea procedente; 10. Fecha de celebración del negocio que se registra; 11. Comisión pactada; 12. Los impuestos que correspondan a la negociación en virtud de la naturaleza del activo; 13. Los demás que la Bolsa establezca mediante Circular. En el sistema de la Bolsa deberán quedar registradas fecha y hora en la cual se realice el registro, expresadas en términos de año, mes, día, horas, minutos y segundos. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán asegurarse que la información que remitan a la Bolsa corresponda a información cierta, veraz y fidedigna de la realidad de los negocios que éstas registran. La Bolsa no será responsable por la omisión al presente deber.

<sup>25</sup>**Circular Única de la Bolsa, artículo 3.1.2.6.1. Registro de facturas.** Para efectuar el Registro de Facturas, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán enviar a ésta última la siguiente información, previo a la autorización de la expedición del comprobante que dé cuenta del registro, al momento en que se efectúe el correspondiente registro: 1. Número de la factura registrada, consecutivo del documento equivalente a factura o demás consecutivos que permitan identificar el negocio en aquellos casos en que el vendedor no se encuentre legalmente obligado a expedir la factura; 2. Identificación y calidad del activo objeto del negocio que se registra, así como impurezas, humedad o demás características que establezca la Bolsa con sujeción al numeral 13 del presente artículo; 3. Precio por unidad de medida del negocio que se registra; 4. Cantidad del negocio que se registra, en la unidad de medida que señale la Bolsa mediante Circular para cada bien o producto agropecuario, agroindustrial u otros commodities; 5. Valor transado del negocio que se registra; 6. Identificación de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa que actúan como encargados del registro; 7. Identificación de las partes intervinientes en el negocio que se registra así como su respectivo número de identificación ante el Registro Único Tributario, cuando corresponda; 8. Fecha de pago del negocio que se registra; 9. Fecha de entrega del activo objeto del negocio que se registra, cuando sea procedente; 10. Fecha de celebración del negocio que se registra; 11. Comisión pactada; 12. Los impuestos que correspondan a la negociación en virtud de la naturaleza del activo. En el sistema de la Bolsa deberán quedar registradas fecha y hora en la cual se realice el registro, expresadas en términos de año, mes, día, horas, minutos y segundos. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán asegurarse que la información que remitan a la Bolsa corresponda a información cierta, veraz y fidedigna de la realidad de los negocios que éstas registran. La Bolsa no será responsable por la omisión al presente deber.

**Expediente 154-2016  
Sala de Decisión  
Resolución de fallo  
Sesión 528 del 12 de octubre de 2016**

- i. Decreto 2555 de 2010, artículo 2.9.24.1.2<sup>26</sup>;
- ii. Reglamento de la Bolsa, numerales 40 y 45 del artículo 1.6.5.1<sup>27</sup> y el numeral 5 del artículo 5.2.2.1<sup>28</sup>.

Las referidas presuntas infracciones de acuerdo con el Área de Seguimiento, resultan configuradoras de la conducta establecida en el numeral 21 del artículo 2.2.2.1 del Reglamento.

#### 4. Síntesis de la defensa

Mediante escrito radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el 13 de julio de 2016 la investigada presentó sus descargos al Pliego elevado, con base en los siguientes argumentos:

##### 4.1. Primer cargo: Incumplimiento en el deber de ajustar la garantía en líquido.

Sobre el particular, la investigada indicó que para ella son claras sus obligaciones como comisionista y frente al mercado, señaló que nunca se ha escudado en argumentos que las nieguen y que en el caso concreto brindó a su mandante toda la información y claridad

<sup>26</sup>**Decreto 2555 de 2010, artículo 2.9.24.1.2. Criterios.** Para efectos de lo dispuesto en el presente título, las sociedades comisionistas deberán establecer una política general en materia de cobro de comisiones e información al público sobre las mismas, así como observar los siguientes criterios prudenciales: a) La formación de precios debe basarse en factores objetivos de costo beneficio, atendiendo las particularidades del mercado, pudiendo cobrar precios diferenciales a los diversos clientes sólo en aspectos tales como volumen de transacciones, clase de título, plazo o mercado, considerándose proscritos los actos unilaterales que conlleven tratamientos discriminatorios que no consulten alguna de las variables que justifican diferenciaciones; b) En el establecimiento de los precios deberá atenderse lo relacionado con las disposiciones vigentes en materia de prácticas comerciales restrictivas, en particular en lo que concierne a la determinación de precios y distribución de mercados; c) La comisión pactada por operaciones de compra podrá considerarse como parámetro para determinar la aplicación de la comisión en el cobro correspondiente a las operaciones de venta de los mismos títulos; d) Cada transacción debe considerarse de modo individual. En todo caso, para la determinación de las comisiones, se tendrá en cuenta el parámetro utilizado por las sociedades comisionistas para el conjunto de clientes que realicen operaciones bajo condiciones similares.

<sup>27</sup>**Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.5.1. Obligaciones de los miembros.** Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes: 40. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentarias; 45. Las demás establecidas en el marco interno normativo de la Bolsa y en la ley.

<sup>28</sup>**Reglamento de la Bolsa, artículo 5.2.2.1. Deberes y obligaciones generales.** Las sociedades comisionistas miembros de la bolsa, además de las obligaciones y deberes que les corresponden en virtud de la normatividad vigente y en el presente Reglamento, deberán: 5. Adoptar con claridad unas políticas de comisiones y tarifas bajo un régimen de libertad, fundamentadas en los principios de suficiencia de las mismas y no discriminación entre clientes, sin perjuicio de considerar factores basados en la relación comercial con el cliente, tales como frecuencia y cuantía de las operaciones realizadas con él. En todo caso, se aplicarán a las sociedades comisionistas miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities las normas sobre régimen de tarifas previstas en los artículos 3.3.1.1 y siguientes de la Resolución 1200 de 1995 o las normas que la modifiquen, sustituyan o adicionen.



sobre las fechas, valores y demás información requerida para la constitución de la garantía y que el mandante le informó a su vez que la constituiría en la fecha indicada. En tal sentido manifestó que, no había lugar a que Bursagán S.A. saliera a cumplir la operación con sus recursos propios, cuando el mandante le había confirmado que los proveería.

Añadió que tal y como lo menciona el Área de Seguimiento, se presentó un retraso de 1 día en la constitución de la garantía líquida, por cuanto, si bien el cliente consignó los recursos el día 6 de enero de 2016 como correspondía, por inconvenientes con el banco, la operación no fue efectiva el día de la consignación y por tanto, el 7 de enero de 2016 el cliente consignó el valor en efectivo y de inmediato se procedió a su respectiva constitución formal en la BMC.

Sobre las normas citadas como presuntamente infringidas, se resalta que se dio cumplimiento a lo establecido en el numeral 8 del art. 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 2010 y el numeral 9 del art. 1.6.5.1 del Reglamento de la BMC, ya que el giro se efectuó alrededor de las 03:30 p.m. del 6 de enero de 2016 como correspondía. Para efectos de corroborar su dicho, la investigada solicitó testimonio del mandante COMERTEX S.A.

#### **4.2. Segundo cargo: Incumplimiento en operaciones Repo sobre CDM de las operaciones 22766619, 22091003 y 22102663.**

Al respecto la investigada manifestó que, el día en que debía hacerse el pago el cliente les informó que debido a un viaje que por motivos ajenos a su voluntad debía hacer, no alcanzaba a hacer el pago y que por tanto, el pago de la operación 22766619 se realizó un día después de la fecha pactada. Lo anterior, pese a que la SCB había informado al mandante sobre las obligaciones contraídas en el marco del contrato suscrito. (Ver anexo 1 de descargos).

Señaló también que entiende que en términos estrictos se presentó un retraso de 1 día, por una situación de fuerza mayor que impidió hacer el giro en la fecha establecida, pero que tal retraso no implicó daño al mercado ni afectación a la confianza del público y advirtió que el pago no se dejó de realizar por incapacidad financiera del cliente, por lo que no tiene lugar la afirmación del Área de Seguimiento, según la cual se violó el numeral 2 del art. 3.3.1.1 del Reglamento, que obliga a las comisionistas a verificar la capacidad económica y legal de su mandante, lo que advierte no tuvo nada que ver con el retraso de un día que se presentó.

Por otro lado, en lo que hace a las operaciones 22091003 y 22102663, la investigada manifestó lo siguiente:

**Expediente 154-2016  
Sala de Decisión  
Resolución de fallo  
Sesión 528 del 12 de octubre de 2016**



- Nuestro cliente ha venido presentando dificultades económicas por la caída del precio del crudo (se trata de una comercializadora de crudo y de carbón) y por tal motivo, Bursagán ha venido haciéndole seguimiento constante y apoyándolo para que pueda solventar la situación. Ante la caída del precio mencionada, se tomó la decisión conjunta de desmontar las operaciones y se acordaron pagos mensuales por 200 millones de pesos por cuatro meses, lo cual se cumplió a cabalidad, toda vez que el pago final se hizo el 3 de julio de 2015, como se observa en el soporte de los pagos realizados en cada una de las operaciones que se adjunta.
- Bursagán cumplió de manera diligente con sus obligaciones previas a la celebración de las operaciones en lo que se refiere al conocimiento del cliente y verificación de la situación financiera. Sin embargo, la situación del crudo es un hecho que afectó a todas las entidades del sector y al respecto se enfatiza en que se ha hecho seguimiento constante y efectivo a tal punto que a la fecha las operaciones ya se encuentran cumplidas totalmente, pues la decisión de desmontar las operaciones de manera paulatina, se tomó con el fin de no afectar al mercado ni a nuestro cliente.
- No hay lugar a señalar como violados los artículos 3.3.1.1 y 4.2.1.10 del Reglamento de la Bolsa por cuanto la situación con el precio del crudo que terminó afectando a nuestro mandante se presentó en ejecución de la operación y para cualquier persona era imposible preverla. No se puede decir que se violó el deber de conocimiento y verificación de la capacidad económica del cliente, sino que por el contrario se demostró la diligencia con la que actuó Bursagán al hacerle seguimiento, luego de enterarse de lo ocurrido con el precio del crudo.

#### **4.3. Tercer cargo: Incumplimiento del deber de separación de activos.**

La investigada presentó sus argumentos de defensa en el siguiente sentido:

- Los recursos de Bursagán que se encontraban en la cuenta compensada corresponden a dineros recibidos de los clientes por virtud del pago de comisiones, que en ocasiones Bursagán ha tenido que utilizar para cumplir con la obligación de pagar los costos de Bolsa cuando los mismos no han sido proveídos en el término establecido para tal efecto, por parte de los clientes.

- En este sentido reitera que los recursos propios que se han mantenido en la cuenta compensada (único medio para pagar las obligaciones de la BMC) tienen el único fin de cancelar los costos de la BMC en MCP y operaciones financieras, siendo la única intención de Bursagán en todo momento, el dar cumplimiento a sus obligaciones legales y reglamentarias.
- El Área de Seguimiento señala como bien jurídico tutelado la “protección de los recursos del público”, no obstante, en el caso concreto es claro y evidente que no se afecta el bien jurídico tutelado, por cuanto no se utilizaron recursos de los clientes para fines diferentes al encargo realizado. Precisa que no se tenían recursos de clientes en cuentas propias de Bursagán, sino que, por el contrario, recursos de Bursagán estaban en la cuenta de clientes lo que eventualmente pondría en peligro únicamente los recursos de Bursagán e insiste, esos recursos estaban destinados específicamente a cumplir con el pago de los costos de la Bolsa en caso de que los clientes no giraran los recursos.
- A pesar de que no se increpa por tal motivo, Bursagán, precisa que en ningún momento tuvo la intención de manejar indebidamente la cuenta compensada, sino que tuvo en mente cumplir con sus obligaciones. Sin embargo y ante el señalamiento efectuado por el Área de Seguimiento, a partir de la respuesta a la solicitud formal de explicaciones, procedió a trasladar a una cuenta bancaria independiente los recursos obtenidos por concepto de comisiones. (Anexo 2: soporte de transferencia.)

#### **4.4. Cuarto cargo: Violación del objeto social por celebración de mandatos con representación.**

Los argumentos de la investigada respecto a este cargo se presentaron de la siguiente forma:

- Bursagán debe advertir que los contratos celebrados con sus clientes no son en ninguna medida mandatos con representación, sino que tal yerro se presentó por un error involuntario de digitación en una de las cláusulas.



- La redacción del contrato y la intención de las partes es la de celebrar contratos *“sin representación”*, pues no puede ser de otra manera para operaciones celebradas en el escenario de la BMC.
- Se solicita a la Cámara Disciplinaria dar aplicación al principio según el cual, la sustancia prima sobre la forma, toda vez que, las operaciones fueron celebradas en el escenario de la BMC por Bursagán a su nombre, más no al de su cliente.
- No hay lugar a la afirmación del Área de Seguimiento en el sentido en que *“no cabe duda de la intención de Bursagán de celebrar contratos de mandato con representación”*, cuando es claro tanto para nosotros como para nuestros clientes que tal figura jurídica es improcedente para celebrar operaciones en el escenario de la BMC.
- No se puede señalar que la SCB está incumpliendo su objeto social si se tiene en cuenta que por error está escrita la celebración de un mandato *“con representación”* pero lo que realmente se está ejecutado es un mandato *“sin representación”*, pues no es sólo la intención de Bursagán y sus clientes que demuestran la celebración de mandatos sin representación, sino que todas las actividades previas, concomitantes y posteriores de cada una de las partes, así lo confirman.
- El mismo contrato remite expresamente a las disposiciones del Reglamento de la Bolsa y al Código de Comercio en las que se entiende claramente que los mandatos con representación no son de aplicación en el escenario de la Bolsa.
- Los registros de facturas fueron ejecutados por Bursagán en nombre propio y por cuenta ajena, por lo que no se puede asegurar de ninguna manera que se ha incumplido con su objeto social.

**4.5. Quinto cargo: Violación del deber de remitir a la Bolsa información cierta, veraz y fidedigna de la realidad de los negocios que se registran respecto de las operaciones 22254608, 22411186, 22411274, 22593410, 22597413, 22808254, 22808257, 22809813, 22566036, 22566194, 22566168, 22594050 y 23095852.**

En relación con este cargo, la investigada presentó los siguientes argumentos:

- Las inconsistencias señaladas por el Área de Seguimiento de la información registrada en el SIB, frente a la plasmada en las facturas obedecieron a las siguientes circunstancias:
  - a) Inconsistencias en la información enviada por el cliente (errores por tener la misma numeración para las agencias o acopios pero con diferente prefijo, por lo cual se envía el número de la factura errado).
  - b) Inconvenientes con el SIB, por cuanto el subyacente a registrar se encontraba inactivo, debiéndose registrar un subyacente similar.
  - c) Errores en los cuadros de Excel remitidos por los clientes.
- Las diferencias se presentaron en 13 facturas registradas en un lapso de 5 meses, frente al total de operaciones de registro de facturas que celebra la sociedad comisionista que asciende a 17 registros mensuales en promedio. Así las cosas, el porcentaje de información inconsistente es bajo y la magnitud de la conducta no es tan grande como lo expone el Área de Seguimiento.
- Nunca hubo intención de Bursagán de remitir información errada o no veraz (lo que tampoco se prueba), sino por el contrario son errores o inconvenientes con el sistema que en su momento debieron solventarse de esta manera.
- Sobre las normas citadas como infringidas se mencionó:

Respecto al art. 3.1.2.6.1 de la Circular Única de Bolsa, no es clara ni se explica por parte del Área de Seguimiento la razón por la que considera existió vulneración de dicha norma.

Ahora bien, respecto del art. 3.7.2.2.1 del Reglamento, Bursagán indicó que se asegura de que la información que remita el mandante a la Bolsa corresponda a información cierta, veraz y fidedigna de la realidad de los negocios mediante la declaración realizada por sus clientes en tal sentido. De todas maneras manifiesta que las facturas registradas que presentan inconvenientes corresponden a un porcentaje muy inferior, lo cual no refleja la realidad del negocio sino errores operativos de digitación o numeración.

Así, resalta que los errores presentados son formalidades que no afectan la veracidad de la operación y que de ninguna manera se remitió información falsa, ficticia o engañosa a la Bolsa.

**4.6. Sexto Cargo: 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.**

La investigada presentó los siguientes argumentos en relación al cargo referido:

- Bursagán para el cobro de comisiones tiene en cuenta criterios objetivos por tipo de operación, valor de la negociación, plazo de la operación, análisis de riesgo, análisis financiero, tasa de mercado, entre otros dependiendo del tipo de operación, tal y como se encuentra señalado en su página Web.

En el primer acercamiento que se tiene con el cliente, se le informan los costos de las operaciones y en la entrevista se explican los mismos de manera detallada incluyendo la comisión, para que pueda comparar con el mercado los costos de la SCB y así tomar una decisión informada.

- Los criterios prudenciales señalados en el artículo 2.9.24.1.2 del Decreto 2555 de 2010 han sido cumplidos por la sociedad comisionista por cuanto establecen factores objetivos de costo-beneficio para determinación de la comisión como son, valor de la negociación, plazo de la operación, análisis de riesgo, análisis financiero y tasa de mercado entre otros.
- Los literales c) del art. 3 y b) del art. 5 de la Ley 1328 de 2009 se refieren a la información que la SCB debe dar a sus clientes y al respecto se indica que al momento de su vinculación los clientes tienen un conocimiento completo y adecuado de sus derechos, obligaciones y los costos aplicables, así como también tienen a su disposición toda la información relevante sobre los productos ofrecidos que permita su comparación con otros productos ofrecidos en el mercado.
- Igualmente, en cumplimiento de lo establecido por el artículo 9 de la Ley 1328 de 2009, al momento de su vinculación y durante el desarrollo de la relación con el cliente, se le brinda información íntegra sobre las características de las

Expediente 154-2016  
Sala de Decisión  
Resolución de fallo  
Sesión 528 del 12 de octubre de 2016



operaciones a celebrar, el servicio ofrecido por la SCB, sus derechos y obligaciones, así como las tarifas (costos de bolsa y comisiones) que deberá asumir.

- Además y con respecto a lo previsto en el numeral 1 del art. 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, antes de la celebración de la primera operación, la SCB informa a su cliente sobre la naturaleza jurídica de las operaciones a realizar, sus riesgos, derechos y obligaciones, los costos y características de las mismas.
- En igual sentido, se reitera tal situación en relación con lo establecido en los numerales 1.3.3 y 3.2.5.3 de la parte I, título III, capítulo II de la C.E. 029 de 2014 y se precisa que la política de comisiones se encuentra publicada en la página Web de la entidad.

## 5. Consideraciones de la Sala

### 5.1. Primer Cargo: Incumplimiento en el deber de ajustar la garantía en líquido.

Frente a esta imputación, la Sala de Decisión conoció la postura que la Sala Plena ha venido manejando en relación con la responsabilidad disciplinaria que, a criterio de la Cámara Disciplinaria, recae sobre los miembros de la BMC, en lo que hace a la obligación de constituir garantías para las operaciones que se celebran en el Mercado de Compras Públicas de la BMC.

Sobre el particular, la Sala de Decisión tuvo a bien tomar en cuenta lo considerado por la Sala Plena sobre tal aspecto y para tal fin, trajo a colación lo consignado en las Resoluciones 79, 81, 84 y 85 de 2016.

En relación con lo expuesto, la postura que la Cámara Disciplinaria ha tomado para medir la responsabilidad disciplinaria de los miembros, en lo que hace a la obligación de constituir garantías en el MCP, cuando quiera que el comitente sea una entidad que al efecto utilizaría recursos públicos, se puede ver esquematizada en el siguiente cuadro:

<i>Punta de la op.</i>	<i>Punta Compradora</i>	<i>Punta Vendedora</i>
<i>Tipo garantía</i>		
<i>En dinero</i>	<i>Responsabilidad de</i>	<i>Responsabilidad de</i>

Expediente 154-2016  
Sala de Decisión  
Resolución de fallo  
Sesión 528 del 12 de octubre de 2016



	<i>diligencia</i>	<i>diligencia</i>
<b>≠ a dinero</b>	<i>Responsabilidad de diligencia</i>	<i>Responsabilidad de resultado</i>

No obstante lo anterior, los miembros de la Sala conocieron de una convocatoria a una sesión de Sala Plena que hizo otra Sala de Decisión con el objeto discutir algunos aspectos relacionados con la postura que la Cámara Disciplinaria venía adoptando sobre el particular. Como resultado de las deliberaciones presentadas en dicha sesión, se tienen las siguientes consideraciones en lo que hace a la obligación de constituir garantías para las operaciones celebradas en el mercado de MCP:

1. Convalidadas y compartidas las consideraciones que se han realizado previamente sobre el tema en comento, la Sala Plena tuvo en cuenta lo establecido por el Reglamento de la Bolsa con la expedición del Libro VI del Reglamento. Al tenor de tal disposición, se tiene que con lo determinado en el artículo 6.4.1.1 del mismo estatuto y el artículo 6.2.2.3.2 de la Circular Única de la Bolsa, la responsabilidad disciplinaria que recae en cabeza de las sociedades comisionistas, por la constitución de garantías en el MCP, no puede juzgarse con la misma percepción que se ha venido calificando.
2. El texto de las disposiciones previamente citadas reza lo siguiente:

*“Artículo 6.4.1.1. Deber de constitución de Garantías. Los Participantes tienen la obligación de constituir a favor de la Bolsa y mantener a su disposición irrevocable, las Garantías que se establecen en el presente Reglamento, en las condiciones que se determinen en el marco interno de la Bolsa, por cada tipo de operación, sean propias o de un tercero, con el fin de garantizar las obligaciones derivadas de las operaciones celebradas por su conducto y como requisito para la aceptación de las Órdenes de Transferencia de Activos y recursos provenientes de las mismas.*

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

*“Artículo 6.2.2.3.2.- Plazos máximos para la constitución de Garantías. El Sistema de Información de Garantías –SIG- generará el valor de las Garantías a constituir por cada*

**Expediente 154-2016  
Sala de Decisión  
Resolución de fallo  
Sesión 528 del 12 de octubre de 2016**

*punta, vendedora o compradora, excluyendo la información sobre la cual deba mantenerse la confidencialidad.*

*La Garantía Inicial a constituir sobre las operaciones celebradas en la rueda ordinaria podrá ser consultada en el sistema a partir de la 3: 00 p.m. del día de la celebración de la operación. Cuando se celebren operaciones en ruedas extraordinarias la consulta sobre la Garantía Inicial a constituir se podrá realizar a partir de las 9:00 a.m. del día hábil siguiente al de la celebración de la operación.*

*Los plazos de constitución acá establecidos serán controlados por el Sistema de Garantías de la Bolsa, y por lo tanto, no se podrán acreditar constituciones con posterioridad a éstos. De acuerdo con lo anterior, los Participantes del sistema de compensación y liquidación deberán acreditar ante la Bolsa la constitución de Garantías en los plazos fijados a continuación:*

*(...)*

**1.2. Mercado de Compras Públicas - Punta Compradora:**

**1.2.1 Activos Líquidos:** *El Participante que actúa por cuenta de la Entidad Estatal deberá acreditar la constitución, a más tardar a las 5:00 pm del quinceavo (15º) día hábil siguiente a la publicación en el sistema de información de Garantías – SIG- del valor a constituir como Garantía de la operación, bien sea mediante traslado de fondos o transferencia en propiedad de activos de alta liquidez, de acuerdo a los lineamientos generales descritos en el artículo 6.2.2.1.2 de la presente Circular.*

**1.2.2 Póliza de Cumplimiento:** *Cuando proceda, el Participante deberá entregar el original de las pólizas de cumplimiento a la Dirección de Operaciones de la Bolsa a más tardar a las 5:00 pm del décimo (10º) día hábil siguiente a la publicación en el Sistema de Garantías de la Bolsa – SIG- del valor a constituir como Garantía de la operación. La Bolsa revisará la póliza y de encontrar algún tipo de inconsistencia o error en el documento, requerirá por una sola vez a la sociedad comisionista miembro para que proceda a su corrección. La Bolsa formulará sus observaciones al día siguiente de aquel en que se ha recibido la póliza y la sociedad comisionista miembro contará con dos (2) días hábiles para ajustar la misma. El Participante respectivo deberá gestionar la expedición de la póliza, de forma tal que logre la entrega de la misma a la Bolsa dentro del plazo establecido.*

**1.3. Mercado de Compras Públicas - Punta Vendedora:**

**1.3.1 Activos Líquidos o Garantía Bancaria:** *El Participante que actúa por cuenta de la punta vendedora de la operación, deberá constituir la Garantía con Activos susceptibles de ser admitidos como Activos Líquidos o a través de Garantía Bancaria a más tardar a las 5:00 pm del quinto (5º) día hábil siguiente a la publicación en el Sistema de Información de Garantías de la Bolsa -SIG- del valor a constituir como Garantía de la operación, mediante traslado de fondos, transferencia en propiedad de títulos de alta liquidez o entrega de la Garantía Bancaria, según corresponda, de acuerdo a los lineamientos generales descritos en los artículos 6.2.2.1.2 o 6.2.2.1.18, según corresponda, de la presente Circular.*

**1.3.2 Póliza de Cumplimiento:** *El Participante deberá entregar el original de las pólizas de cumplimiento a la Dirección de Operaciones de la Bolsa a más tardar a las 5:00 pm del décimo (10º) día hábil siguiente a la publicación en el Sistema de información de Garantías – SIG- del valor a constituir como Garantía de la operación. De no ser posible constituir esta Garantía en el término otorgado, es obligación de la sociedad comisionista miembro constituir la Garantía en líquido dentro del mismo plazo. En caso de constituirse la póliza, la Bolsa la revisará y de encontrar algún tipo de inconsistencia o error en el documento, requerirá por una sola vez a la sociedad comisionista miembro para que proceda a su*

**Expediente 154-2016  
Sala de Decisión  
Resolución de fallo  
Sesión 528 del 12 de octubre de 2016**



*corrección. La Bolsa formulará sus observaciones al día siguiente de aquel en que se ha recibido la póliza y la sociedad comisionista contará con dos (2) días hábiles para ajustar la misma.*

*El Participante respectivo deberá gestionar la expedición de la póliza, de forma tal que logre la entrega de la misma a la Bolsa dentro del plazo establecido.”*

3. Ahora bien, como no puede generarse incertidumbre jurídica sobre la manera como van a ser juzgadas las sociedades comisionistas de la BMC desde el ámbito de la Autorregulación, la Sala Plena tuvo a bien establecer como periodo de vigencia de la nueva postura la fecha en la cual entraron a regir las disposiciones consagradas en los Libros VI tanto del Reglamento de la BMC como de la Circular Única de Bolsa, esto es 1 de abril de 2014. Ello, en razón a que con la expedición de las normas previamente citadas se creó un nuevo escenario normativo que, de cara a las vicisitudes que la Cámara Disciplinaria ya ha puesto en evidencia en sus consideraciones referentes a la contradicción existente entre la realidad fáctica y la realidad jurídica de las operaciones celebradas en el MCP de la BMC, no puede ser desconocido por la Autorregulación al momento de decidir sobre la existencia o no, de responsabilidad disciplinaria de los miembros de la Bolsa, en atención a que se trata de normas de carácter posterior y especial, a las disposiciones que generan las referidas contradicciones.

En razón de lo antedicho, la Sala de Decisión advierte que la postura de Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, sobre la responsabilidad disciplinaria de los miembros de la BMC en lo que hace a la obligación de constitución de garantías en el MCP es la siguiente:

- i. Para las garantías que debieron constituirse en el MCP después de la fecha de generación de las instrucciones de la SFC radicadas bajo el consecutivo 2013036246, es decir mayo de 2013 y antes de la entrada en vigencia del Libro VI del Reglamento de la BMC y de la Circular Única de la Bolsa, es decir 1 de abril de 2014:

Punta de la op. Tipo garantía	Punta Compradora	Punta Vendedora
<b>En dinero</b>	Responsabilidad de diligencia	Responsabilidad de diligencia
<b>≠ a dinero</b>	Responsabilidad de diligencia	Responsabilidad de resultado



- ii. Para las garantías que debieron y deberán constituirse con posterioridad a la entrada en vigencia del Libro VI del Reglamento de la BMC y de la Circular Única de la Bolsa, es decir 1 de abril de 2014, exclusivamente para los casos que no hayan sido objeto de decisión en firme y ejecutoriada en esta materia por parte de la Cámara Disciplinaria:

<b>Punta de la op.</b>	<b>Punta Compradora</b>	<b>Punta Vendedora</b>
<b>Tipo garantía</b>		
<b>En dinero o ≠ a dinero</b>	Responsabilidad de diligencia	Responsabilidad de resultado

Aclarado lo anterior, la Sala de Decisión procede a analizar el cargo en referencia, atendiendo las siguientes consideraciones:

Con la documentación obrante en el expediente (folios 12 y 212), la Sala encuentra acreditada la acusación que endilga el Área de Seguimiento respecto a la demora de un (1) día en el plazo estipulado para constituir la garantía adicional en líquido por valor de \$19.051.197, por concepto de prórroga en la entrega de la operación 23878681, en la que la investigada actuaba como comisionista vendedora.

Aunque la investigada no presentó descargos que lograran desvirtuar lo acusado por el Área de Seguimiento en el referido cargo, la Sala tuvo en cuenta la actuación diligente alegada por ésta frente a su comitente en relación con el cumplimiento de la aludida obligación, actuación que se encuentra soportada en la documentación obrante a folios 413 a 419 y en lo dicho por el Representante Legal del comitente, en la diligencia de testimonio practicada el 19 de agosto de 2016, según lo decretado por la Sala de Decisión mediante la Resolución 389 del 28 de julio de 2016, de la cual se infiere que el mandante había sido debidamente informado acerca de la fecha y condiciones en las que debía constituir la garantía.

En razón de lo expuesto, la Sala encuentra que no existen eximentes que logren desvirtuar la existencia de responsabilidad disciplinaria en cabeza de la investigada por la infracción acusada por parte del Área de Seguimiento de las normas Legales y Reglamentarias anteriormente citadas y por tal motivo encuentra procedente la imposición de una sanción equivalente a la gravedad de su conducta y teniendo como atenuante la actuación diligente de la misma que, como ya se ha dicho, se encuentra probada.

**Expediente 154-2016  
Sala de Decisión  
Resolución de fallo  
Sesión 528 del 12 de octubre de 2016**



**5.2. Segundo Cargo: Incumplimiento en operaciones Repo sobre CDM de las operaciones 22766619, 22091003 y 22102663.**

Con base en la documentación obrante en el expediente (folios 38, 49, 50, 51 y 153), la Sala da por sentadas las acusaciones elevadas por el Área de Seguimiento en cuanto al incumplimiento en el plazo del pago final por recompra de las operaciones Repo sobre CDM 22766619, 22091003 y 22102663. Así mismo, la Sala tiene presente que la investigada tampoco alegó ni demostró la inexistencia de los incumplimientos endilgados.

Pues bien, en relación con la operación 22766619, la Sala encontró acreditado que el tiempo de mora en el pago de \$215.015.805 por recompra de la aludida operación fue de un (1) día después de la fecha pactada. Así mismo, verificó la existencia de una comunicación (folio 372 del expediente), calendada del 26 de mayo de 2015, a través de la cual el comitente de la investigada manifestó la imposibilidad de dar cumplimiento a la obligación por la que se acusa a la primera, advirtiendo motivos ajenos a su voluntad. Lo anterior, pese a que del texto de la misma comunicación, se infiere que el comitente se encontraba enterado del plazo y monto de la obligación que debía cumplir.

Ahora, respecto de las operaciones 22091003 y 22102663, la Sala encontró acreditado que el tiempo de mora en el pago de \$676.332.580 y \$127.959.895 por la recompra de las aludidas operaciones fue, en total de un (1) mes y trece (13) días. De la misma manera, la Sala tuvo en cuenta la situación que enfrenta aún hoy, el sector económico al cual pertenece el comitente de la investigada y el seguimiento que la misma realizó a la situación financiera y económica de su cliente a fin de buscar la mínima afectación posible al mercado y al cliente mismo, aspectos que se encuentran soportados en la documentación obrante en el expediente a folios 56 a 66.

Por otro lado, la Sala debe advertir que no se encontraron argumentos ni documentación que sirvieran como soporte para sostener las acusaciones que realiza el Área de Seguimiento sobre las presuntas infracciones a los incisos 2 y 3 del artículo 3.3.1.1 y al artículo 4.2.1.10 del Reglamento de la Bolsa.

Corolario de lo expuesto, la Sala encuentra que no existen eximentes que logren desvirtuar la existencia de responsabilidad disciplinaria en cabeza de la investigada por la infracción acusada por parte del Área de Seguimiento de las normas legales y reglamentarias anteriormente citadas, exceptuando los precitados incisos 2 y 3 del artículo 3.3.1.1 y el artículo 4.2.1.10 del Reglamento de la Bolsa.



En consecuencia, la Sala encuentra procedente la imposición de una sanción equivalente a la gravedad de su conducta y teniendo como atenuante la actuación diligente de la misma que, como ya se ha dicho, se encuentra probada.

### 5.3. Tercer Cargo: Incumplimiento del deber de separación de activos.

Para la Sala de Decisión el aludido cargo no está llamado a prosperar, toda vez que, si bien es cierto, con la documentación obrante en el expediente es posible corroborar los hechos narrados por parte del Área de Seguimiento, no lo es menos que a juicio de la Sala de Decisión las normas que se reputan como infringidas no se compadecen con las conductas acusadas.

Sobre el particular, resulta oportuno traer a colación lo considerado por la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria en la Resolución 85 del 26 de mayo de 2016, así:

*“El deber de separación de activos deriva su importancia, fundamental aun cuando no exclusivamente, de la necesidad de distinguir claramente los recursos propios de aquellos que pertenecen a los clientes o hayan sido entregados por éstos para el cumplimiento de las obligaciones adquiridas con ocasión de las órdenes impartidas por ellos. Dicha separación permite que no se confundan los recursos propios con aquellos de los clientes y, al propio tiempo, establecer el uso que a unos y a otros recursos se den, pues, como se sabe, los comisionistas no pueden usar en sus propios negocios recursos de los clientes, ni darles un uso diferente del expresamente establecido por éstos. De ahí que el comisionista sea responsable ante sus clientes, además de administrativa y disciplinariamente, de la correcta y adecuada gestión de los activos entregados por éstos, así como de entregarles la información requerida legal y contractualmente, a efectos que puedan conocer exactamente el destino dado a los recursos que les hayan entregado o recibido por cuenta de éstos. La precitada prescripción, establecida normativamente, se presenta como una obligación en cabeza del intermediario, que se debe aplicar de manera estricta en procura de proteger los intereses de los clientes y con miras a la ejecución transparente y correcta de las operaciones en el mercado al cual aquél pertenece.*

*Ahora bien, dicho deber debe ser interpretado en consonancia con los fines de la intervención del Estado, así como de conformidad con los parámetros legales que se han definido para el desarrollo correcto y eficiente de los mercados bursátiles. Así, la aplicación del mismo no podría suponer una prelación de las formas sobre el sentido económico y financiero del mercado, pues de ser así se haría incurrir al vigilado en sobrecostos y sobrecargas operativas y financieras infundadas, que pondrían en riesgo la sostenibilidad misma tanto del intermediario como del mercado.”*

Precisado lo anterior, para la Sala de Decisión, resulta claro que las disposiciones que prescriben el deber de separación de activos tienen su asidero en el hecho de que el obligado cumpla tal mandato en procura de proteger los intereses de sus clientes y que, de manera efectiva, aisle de la prenda de sus acreedores los recursos que no sean propios, así como que tampoco le sea posible emplear los recursos de sus clientes en operaciones

Expediente 154-2016  
Sala de Decisión  
Resolución de fallo  
Sesión 528 del 12 de octubre de 2016



y/o actividades propias. Así las cosas, con los argumentos esgrimidos y la documentación aportada por parte del Área de Seguimiento no es posible deducir la vulneración o puesta en peligro de las normas que aquella señala como infringidas, toda vez que no se encuentra acreditado que los recursos existentes en la cuenta compensada fueran de propiedad de los clientes y más bien lo que ha manifestado la investigada es que tales dineros correspondían a recursos propios, producto de comisiones.

En sentido de lo anterior, encuentra la Sala que con las normas citadas no es posible que el cargo elevado prospere, habida cuenta del error de tipificación que se presenta, pues no se puede dejar de lado que la certificación del revisor fiscal de la investigada (obrante a folio 83) con base en la cual el Área de Seguimiento pretende probar la conducta alegada menciona en su contenido que *“el promedio de días en que **los recursos de Bursagán**, producto de comisiones, fueron mantenidos en la cuenta compensada del Banco de Bogotá, para el periodo (mayo [2014] a mayo 2015) es de aproximadamente 35 días.”* (Subrayas fuera del texto original). Así las cosas, derivar responsabilidad disciplinaria para la investigada por un hecho en el cual empleó exclusivamente recursos propios, imputando presuntas infracciones a normas que proscriben la posibilidad de mantener juntos recursos de clientes con propios, no resulta de recibo.

Amén de lo dicho, la Sala de Decisión se abstendrá de declarar responsabilidad disciplinaria en cabeza de la investigada por las acusaciones planteadas en el cargo referido, en consideración al error de tipificación advertido.

#### **5.4. Cuarto Cargo: Violación del objeto social por celebración de mandatos con representación.**

Una vez analizados los argumentos presentados tanto por el Área de Seguimiento como por la investigada, la Sala de Decisión encuentra que el cargo en referencia no está llamado a prosperar, por cuanto si bien no se puede desconocer la existencia de tres (3) contratos en los cuales se indicó literalmente la intención de celebrar mandatos *“con representación”*, lo cierto es que tal hecho no puede implicar por sí solo y de manera objetiva una violación del objeto social de la investigada.

Alega el Área de Seguimiento que en virtud de lo establecido en el artículo 1618 del Código Civil, es imprescindible estar con prioridad a la intención de las partes más que a lo literal de las palabras, no obstante, para la Sala no se encuentra acreditado que las operaciones celebradas en la Bolsa con base en dichos contratos de *“mandato con representación”* hayan sido ejecutados de una manera distinta a una *comisión*. Al respecto, se debe tener en cuenta que la violación del objeto social de un miembro de la



BMC, requiere la demostración concreta de las actuaciones con las cuales dicho miembro desplegó actividades que desconocieron los límites fijados legalmente para desarrollar su objeto social, sin que resulte suficiente acusar la intención de la investigada de celebrar contratos que no tenía permitido realizar máxime cuando si ante tal situación se antepone el hecho ese sí inobjetable de que, en virtud de dichos contratos, lo que se ejecutó fue una actividad de las que la investigada sí tenía permitido realizar.

Así las cosas, encontraría sentido la acusación realizada por el Área de Seguimiento si, en efecto, la ejecución de los denominados “mandatos con representación” hubiera derivado en que las operaciones que se celebraron en virtud de los mismos, hubieran quedado “registradas” en la Bolsa a nombre y representación de los comitentes de Bursagán S.A. Sin embargo, como lo alega la investigada, lo que se encuentra es que los registros de facturas que se ejecutaron en desarrollo de los aludidos contratos se hicieron por la investigada en nombre propio y por cuenta ajena, por lo que no se puede asegurar de manera alguna que aquella haya incumplido con su objeto social.

Corolario de lo anterior, la Sala de Decisión se abstendrá de declarar responsabilidad disciplinaria en cabeza de la investigada por las acusaciones planteadas en el cargo referido.

**5.5. Quinto Cargo: Violación del deber de remitir a la Bolsa información cierta, veraz y fidedigna de la realidad de los negocios que se registran respecto de las operaciones 22254608, 22411186, 22411274, 22593410, 22597413, 22808254, 22808257, 22809813, 22566036, 22566194, 22566168, 22594050 y 23095852.**

Al efecto, no cabe duda para la Sala que, en efecto, la conducta que se acusa está llamada a prosperar, en la medida en que como lo reconoce la investigada se presentaron inconsistencias en la información que aquella registró en el SIB, frente a la plasmada en las facturas registradas.

Para la Sala de Decisión, los descargos presentados por la investigada no ostentan el mérito suficiente para relevarla de responsabilidad disciplinaria, no obstante, los mismos se tendrán como elementos moderadores de la sanción a imponer. Para tal efecto se tendrá en cuenta, para el caso concreto: i) el número de facturas registradas en las cuales se presentaron inconsistencias: un total de 13 dentro de un lapso de 5 meses; ii) la representatividad de las inconsistencias presentadas y, iii) el grado de afectación que dichas inconsistencias pudo haber generado o generó al mercado.



**5.6. Sexto Cargo: 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.**

En esta imputación el Área de Seguimiento acusa a la investigada de no contar con una política de cobro de comisiones que cumpla los criterios establecidos al efecto por el artículo 2.9.24.1.2 del Decreto 2555 de 2010 y por el numeral 5 del artículo 5.2.2.1 del Reglamento de la Bolsa.

Sobre el particular, a criterio de la Sala, la política de comisiones con la que contaba la investigada al momento de la visita del Área de Seguimiento, no obstante contener aspectos que intentaban dar cumplimiento a los parámetros señalados en las normas previamente mencionadas, los mismos no resultan suficientes para que los clientes y/o potenciales clientes de aquella pudieran calcular con criterios objetivos el costo que para ellos implicaría canalizar sus inversiones a través de los mercados administrados por la BMC.

Así las cosas, la Sala advierte que si bien la investigada no contaba con una política de comisiones que trasgrediera plenamente los criterios establecidos normativamente para establecerla, o que ésta resultara discriminatoria, no se puede obviar que la existente presentaba deficiencias que le impedían servir como documento suficiente para dar cumplimiento a los ya mencionados mandatos normativos y conforme los cuales, la tarifa o comisión debía ser determinable. Lo anterior por cuanto con los criterios existentes resultaba imposible que un cliente pudiera determinar de manera concreta y objetiva el monto al cual ascendería la comisión tratándose de una operación determinada.

En consideración a lo expuesto, la Sala de Decisión encuentra procedente imponer una sanción por cuenta de la responsabilidad disciplinaria que se encuentra en cabeza de la investigada.

**6. Graduación de la sanción**

De acuerdo con lo expuesto a lo largo del presente escrito encuentra la Sala que existe una vulneración de las normas legales y reglamentarias aplicables al caso en concreto por parte de la investigada, sin que se haya probado la existencia de un eximente de responsabilidad con vocación de romper la imputabilidad de las conductas que en la parte considerativa del acápite 5 fueron encontradas como violatorias de las normas descritas en el acápite 3.

Así las cosas, la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria, determinará la sanción a imponer teniendo en cuenta para efectos de graduación, la gravedad de los hechos y de la infracción, las modalidades y circunstancias de la falta, los antecedentes de la investigada, la dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa y las demás circunstancias que considera pertinentes.

Al respecto, encuentra la Sala como factores de graduación de la sanción que: **(i)** la investigada acreditó diligencia en lo concerniente a los cargos relacionados con el incumplimiento al deber de ajustar la garantía y de incumplimiento en el pago de las operaciones repo, **(ii)** la conducta desplegada por la investigada respecto al cargo de no contar con una política en materia de comisiones que cumpla con los criterios establecidos normativamente, así como con la violación al deber de remitir información cierta, veraz y fidedigna, es un comportamiento que afecta la credibilidad del mercado pues por virtud de la autorización que les es otorgada a las sociedades comisionistas para operar los mercados, les resulta exigible una actuación experta, profesional e íntegra y, **(iii)** la investigada no cuenta con antecedentes disciplinarios que demuestren un repetido incumplimiento de sus deberes y obligaciones legales y/o reglamentarias como profesional de los mercados bursátiles que administra la Bolsa.

Bajo este entendido, haciendo una ponderación de los elementos de graduación de la sanción, en consideración a los principios de razonabilidad, proporcionalidad y de efecto disuasorio para evitar la ocurrencia de circunstancias similares, atendiendo a la materialidad de los hechos y a las circunstancias específicas de la falta estudiada y teniendo en cuenta que de conformidad con lo consagrado en el Reglamento de la Bolsa la cuantía máxima de las multas que se puede imponer a las personas jurídicas es de mil (1000) salarios mínimos legales mensuales vigentes<sup>29</sup>, la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria decide imponer, por unanimidad, una sanción de dos (2) AMONESTACIONES PÚBLICAS y una MULTA de siete (7) salarios mínimos legales mensuales vigentes la cual se discrimina a continuación:

- a. Por el cargo consistente en el incumplimiento al deber de ajustar la garantía en líquido, una AMONESTACIÓN PÚBLICA.
- b. Por el cargo consistente en el incumplimiento en operaciones Repo sobre CDM de las operaciones 22766619, 22091003 y 22102663, una MULTA de tres (3) S.M.L.M.V. a razón de un (1) S.M.L.M.V por cada operación.

---

<sup>29</sup>Reglamento de la Bolsa. Artículo 2.3.3.3.- Multas.



- c. Por el cargo consistente en la violación del deber de remitir a la Bolsa información cierta, veraz y fidedigna de la realidad de los negocios que se registran respecto de las operaciones 22254608, 22411186, 22411274, 22593410, 22597413, 22808254, 22808257, 22809813, 22566036, 22566194, 22566168, 22594050 y 23095852, una AMONESTACIÓN PÚBLICA.
- d. Por el cargo consistente en 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, una MULTA de cuatro (4) S.M.L.M.V.

Todo lo anterior, por la infracción de las normas en las conductas analizadas teniendo en cuenta agravantes y atenuantes expuestos y la deshonra a la confianza de los mercados que administra la Bolsa. Así las cosas y por todo lo expuesto, la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa Mercantil de Colombia,

## 7. Resuelve

- Primero:** Sancionar disciplinariamente a la sociedad comisionista de bolsa Bursagán S.A., identificada con el NIT 900.163.253-0 en su calidad de miembro de Bolsa al momento de los hechos objeto de investigación, con la sanción de dos (2) AMONESTACIONES PÚBLICAS por los cargos a los que se hace referencia en los numerales 3.1. y 3.5. y con base en las consideraciones plasmadas en la parte motiva de la presente Resolución mencionadas en el numeral 5.1 y 5.5.
- Segundo:** Sancionar disciplinariamente a la sociedad comisionista de bolsa Bursagán S.A., identificada con el NIT 900.163.253-0 en su calidad de miembro de Bolsa al momento de los hechos objeto de investigación, con la sanción de MULTA de siete (7) salarios mínimos mensuales vigentes por los cargos a los que se hace referencia en los numerales 3.2 y 3.6, con base en las consideraciones plasmadas en la parte motiva de la presente Resolución contenidas específicamente en los numerales 5.2 y 5.6.
- Tercero:** Abstenerse de declarar responsabilidad disciplinaria en cabeza de Bursagán S.A. por los cargos a los que se hace referencia en los numerales 3.3 y 3.4 con base en las consideraciones plasmadas en la parte motiva de la presente Resolución contenidas específicamente en los numerales 5.3 y 5.4.



- Cuarto:** Notificar a la sociedad Bursagán S.A. del contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de la Bolsa, advirtiendo que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, el cual debe ser presentado ante su Secretaría dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación, en los términos del artículo 2.4.6.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa.
- Quinto:** Notificar a la Jefe del Área de Seguimiento, del contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de la Bolsa, advirtiendo que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, el cual debe ser presentado ante su secretaría dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación, en los términos del artículo 2.4.6.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa.
- Sexto:** El pago de la multa que mediante esta Resolución se impone, y a la que se refiere el numeral Segundo de la presente providencia, se deberá efectuar a nombre de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. en la cuenta de ahorros No. 080-14726-7 del Banco de Bogotá, mediante consignación en efectivo o cheque de gerencia, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al día en que quede en firme la presente resolución y la correspondiente consignación deberá acreditarse ante el Departamento de Gestión de Recursos Financieros de la Bolsa, el mismo día en que se produzca el pago. El incumplimiento en el pago será considerado una falta disciplinaria y una conducta sancionable.
- Séptimo:** En firme la presente Resolución, comuníquese a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la Secretaría General de la Bolsa, el contenido de la misma para lo de su competencia.

Dada en Bogotá, D.C., a los 12 días del mes de octubre de 2016.

Notifíquese y cúmplase,

**(Original firmado)**  
**ÁLVARO ARANGO GUTIÉRREZ**  
Presidente

**(Original firmado)**  
**GLORIA LUCÍA CABIELES CARO**  
Secretaria

Expediente 154-2016  
Sala de Decisión  
Resolución de fallo  
Sesión 528 del 12 de octubre de 2016