

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV -

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE REVISIÓN

RESOLUCIÓN No. 7

Bogotá, D.C. 27 de mayo de dos mil once (2011)

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: **01-2009-132**
INVESTIGADO: **DANIEL ACUÑA PÉREZ**
RESOLUCIÓN: **SEGUNDA INSTANCIA**

Decide la Sala los recursos de apelación interpuestos por DANIEL ACUÑA PÉREZ y por AMV contra la Resolución No. 14 del 21 de septiembre de 2010, por la cual la Sala de Decisión "4" del Tribunal Disciplinario de AMV le impuso una sanción de suspensión por el término de seis (6) meses, por el incumplimiento de los artículos 36¹ (vigente hasta el 6 de octubre de 2008), 36.1², 49.2³ y 49.3⁴ (las dos últimas vigentes a partir del 7 de octubre de 2008) del Reglamento de AMV; numeral 1º del artículo 5.1.3.1 y artículo 3.2.2.1.5 del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia⁵ y Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia (de acuerdo con la

¹ **"Deberes y obligaciones generales:** En el desarrollo de la actividad de intermediación de valores, los sujetos de autorregulación deberán observar en todo momento los siguientes deberes, sin perjuicio de los demás establecidos en este Reglamento y en la normatividad aplicable: La conducción de los negocios con lealtad, claridad, precisión, probidad comercial, seriedad y cumplimiento, en el mejor interés de la integridad del mercado y de las personas que participan en él".

² **"Deberes generales en la actuación de los sujetos de autorregulación:** Los sujetos de autorregulación deben proceder como expertos prudentes y diligentes, actuar con transparencia, honestidad, lealtad, claridad, precisión, probidad comercial, seriedad, cumplimiento, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, cumpliendo las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrollan".

³ "Los sujetos de autorregulación deberán abstenerse de obtener provecho indebido para sí o para un tercero, en desarrollo de operaciones o actividades de intermediación".

⁴ "Los sujetos de autorregulación deberán abstenerse de llevar a cabo operaciones de intermediación que, a pesar de tener apariencia de legalidad, tengan el propósito o efecto de agraviar un interés legalmente protegido por las normas del mercado de valores. Igualmente, deberán abstenerse de llevar a cabo actuaciones que denoten un exceso en el ejercicio de un derecho sin que les asista un interés legítimo y serio en su proceder".

⁵ "El presente Código de Conducta se expide sobre la base de preservar y reafirmar los siguientes principios básicos de la actividad bursátil:

La conducción de los negocios con lealtad, claridad, precisión, probidad comercial, seriedad y cumplimiento, en el mejor interés de los clientes y la integridad del mercado".

"En el Sistema podrán participar las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, para lo cual cada una estará identificada unívocamente en el sistema, y sus funcionarios, en su condición de usuario, tendrán un código y clave particular y secreto para acceder y operar en él, de acuerdo con los niveles de acceso establecidos que se detallan más adelante.

El uso de los códigos de los funcionarios será de exclusiva responsabilidad de la sociedad comisionista y en consecuencia toda transacción o información proporcionada a través o bajo el código se entenderá realizada a nombre de la sociedad comisionista, sin perjuicio de las sanciones disciplinarias a que hubiera lugar respecto de las personas.

Parágrafo: las sociedades comisionistas y sus funcionarios quedan obligados a mantener y a usar en estricta reserva sus respectivos códigos y claves particulares para acceder al Sistema".

modificación incorporada mediante la Circular Externa No. 25 de 2008, vigente a partir del 1° de julio del mismo año)⁶.

1. ANTECEDENTES GENERALES DE LA ACTUACIÓN

El 31 de diciembre de 2009 AMV inició el proceso disciplinario No. 01-2009-132 contra Daniel Acuña Pérez, funcionario vinculado a la sociedad comisionista Acciones de Colombia S.A. en calidad de Jefe de Mesa de Divisas⁷ para la época de ocurrencia de los hechos investigados, para lo cual le envió una solicitud formal de explicaciones, bajo la consideración preliminar de que el investigado habría vulnerado las disposiciones ya enunciadas en esta Resolución.

El señor Acuña Pérez presentó respuesta a la solicitud formal de explicaciones mediante escrito del 4 de febrero de 2010, que obra en el expediente⁸.

AMV formuló el respectivo pliego de cargos el 13 de julio de 2010⁹. El investigado le dio respuesta mediante escrito del día 9 de agosto de ese mismo año.¹⁰

El 21 de septiembre de 2010, la Sala de Decisión "4" del Tribunal Disciplinario puso fin a la primera instancia en el proceso. Por último, los días 30 de septiembre y 1° de octubre de ese mismo año, respectivamente, tanto el investigado como AMV interpusieron recursos de apelación contra dicha decisión¹¹, los cuales, luego de surtidos los recíprocos traslados, procede a resolver a continuación esta Sala de Revisión.

2. SÍNTESIS DEL PLIEGO DE CARGOS FORMULADO

AMV formuló pliego de cargos contra el señor Acuña Pérez porque en la investigación que promovió en su contra evidenció que en su calidad de Jefe de Mesa de Divisas de Acciones de Colombia S.A. para la época de los hechos investigados, "participó en la celebración de un conjunto de Operaciones a Plazo de Cumplimiento Financiero (OPCF), que afectaron el correcto funcionamiento del mercado de valores", en la medida en que se utilizaron tales OPCF para fines no autorizados en la ley, conforme se expondrá más adelante.

⁶ "Los instrumentos financieros derivados pueden negociarse, según lo permita el respectivo régimen legal aplicable a cada tipo de entidad vigilada, para alguna de las siguiente finalidades: 1. Cobertura de riesgos u otras posiciones, 2. Especulación, buscando obtener ganancias, o 3. Realización de arbitraje en los mercados".

⁷ Ver certificaciones de la Gerencia Administrativa y Contable de Acciones de Colombia, a folios 12 y 21 de la Carpeta de Pruebas 1

⁸ Folios 27 a 38 de la carpeta de actuaciones finales

⁹ Folios 57 a 83 de la carpeta de actuaciones finales

¹⁰ Folios 92 a 110 de la carpeta de actuaciones finales

¹¹ Folios 139 a 143 y 144 a 147 de la carpeta de actuaciones finales

Según lo consignado en el Pliego de Cargos, en la investigación se evidenció que el señor Acuña Pérez facilitó la clave y usuario a él asignados como herramienta de acceso al Sistema de la Bolsa, para registrar 348 OPCF celebradas por varios traders de la firma Comisionista Acciones de Colombia S.A., por cuenta de ocho clientes, celebradas durante el período comprendido entre el 7 de febrero de 2008 y el 23 de enero de 2009, para trasladarles los resultados, de ganancia o de pérdida, derivados de otro tipo de operaciones.

Finalmente, en el pliego de cargos, se consignó que el investigado "estableció las condiciones, coordinó la celebración y efectivamente realizó" (subrayado fuera del texto original) operaciones para dos de esos ocho clientes y que en su favor fueron "registradas comisiones que correspondían a operaciones" por cuenta de una de ellas.

3. DEFENSA DEL INVESTIGADO EN LA ETAPA DE INSTRUCCIÓN DEL PROCESO

En la respuesta tanto a la solicitud formal de explicaciones, como al pliego de cargos, el investigado sostuvo, en síntesis, lo siguiente:

- i) Que el producto fue "diseñado y creado por la firma comisionista (...) es decir por los administradores de la sociedad".
- ii) Que él no era el encargado de hacer los registros de las OPCF y que otras áreas de la Comisionista "utilizaban su código para ingresar los registros, por cuanto dentro de la firma no existía funcionario alguno autorizado por la Bolsa de Valores para llevar a cabo el mismo".
- iii) Que su actuación se limitó al cumplimiento de sus funciones "como Jefe de Mesa de Divisas, consistente en dar o solicitar coberturas a los traders" y que las operaciones realizadas por los clientes "se hacían por cuenta y riesgo de los mismos" y previa existencia de órdenes emanadas de ellos por escrito y con destino a los traders para la celebración de OPCF.
- iv) Que no vinculó ni "manejó" a ningún cliente, como lo señaló AMV en la imputación, motivo por el cual no derivó beneficio económico alguno por este hecho. Sostuvo igualmente que no participó de su producción, pero que la firma Comisionista "en una decisión interna y unilateral", y ante el retiro de la persona que vinculó a una de las clientes, optó porque la producción "de la citada señora le fuera marcada" a él. Advirtió, por último, que "el provecho económico que hubiera podido derivar de dicha situación (...) nunca se concretó o se dio realmente".

4. LA RESOLUCIÓN DE PRIMERA INSTANCIA

La Sala de Decisión "4" del Tribunal Disciplinario avocó el conocimiento de la investigación disciplinaria y, según se indicó, mediante Resolución No. 14 del 21 de septiembre de 2010 le puso fin a la actuación en Primera Instancia.

La Resolución se refirió a los siguientes aspectos de fondo:

En primer lugar, describió el producto de negociación en divisas implementado por Acciones de Colombia S.A., la forma como éste se adoptó y se puso en ejecución como estrategia corporativa de dicho intermediario de valores y la manera como se utilizaban las OPCF para transferir las utilidades o las pérdidas derivadas de los negocios en el mercado spot de divisas, en contravención del marco legal de aquellas operaciones. Igualmente, se remitió a la existencia y contenido de varias pruebas que a juicio de la Sala de Decisión obran en el expediente para acreditarlo, en particular a los ATA Nos. 91, 94 y 95 de 2010, suscritos por AMV con dos Gerentes de Cuenta de la Comisionista Acciones de Colombia S.A. y con su Vicepresidente Financiero, respectivamente, y el No. 93, convenido directamente con la Firma.

Se ocupó la Sala de Decisión igualmente del análisis sobre la participación concreta y efectiva del investigado dentro del aludido esquema de negocio. Para el efecto, se refirió a los siguientes aspectos principales:

Indicó que el registro de 348 OPCF con la clave y usuario del señor Acuña y que el investigado no desconoce "le permitió a Acciones de Colombia S.A. trasladar a 8 clientes (...) las utilidades obtenidas en el mercado de divisas", a través de la utilización irregular de OPCF. Precisó igualmente la Sala que bajo ninguna consideración o circunstancia podía el investigado sustraerse del cumplimiento de la normatividad que le imponía usar su clave y sus códigos de acceso al Sistema, de forma completamente reservada. Concluyó indicando que el investigado debía también informar sobre las conductas irregulares a los órganos de control de la firma comisionista, así como a la Superintendencia Financiera y a AMV.

Concluyó la Sala de Decisión indicando que "el investigado participó en la realización y empleo del esquema irregular institucional en uno de sus tramos más sensibles: el registro de las OPCF".

5. LOS RECURSOS DE APELACIÓN INTERPUESTOS POR EL INVESTIGADO Y POR AMV

El señor Acuña Pérez interpuso en tiempo recurso de apelación en contra de la Resolución que puso fin a la primera instancia, retomando, en esencia, los planteamientos esbozados como defensa durante la instrucción del proceso, a los cuales se hizo alusión en el capítulo tercero de esta providencia.

Agregó en el recurso varios planteamientos de defensa:

Sostuvo que el ATA 95 mencionado en la Resolución de primera instancia fue allegado al proceso con posterioridad a la formulación de cargos, “sin que hubiera sido trasladado para su contradicción”. Indicó también que de los ATA 91 y 94 no se colige ninguna participación directa del investigado “en la realización de las operaciones”.

Apuntó el apoderado del investigado que ni los administradores de la firma comisionista, ni sus funcionarios de control interno y de riesgos “hicieron algo para evitar que el esquema funcionara (...) cuando [su] responsabilidad funcional era mayor que la del señor Acuña”. Indicó además que “no se debe poner en riesgo una situación que de por sí ya era conocida por los órganos de control de la compañía”.

Anotó, por último, en relación con las condiciones bajo las cuales el investigado suministró su usuario y clave a la firma comisionista, que ello obedeció a “una expresa solicitud del Presidente de la firma, con el apremio sutil que si no colaboraba (sic), prácticamente podría perder su empleo”.

Planteó, por último, que “(...) la obligación de dar uso reservado de los códigos y claves que establece la norma, en un sentido teleológico es frente a terceros ajenos a la firma comisionista” y, si así fuera, indicó, “es posible que la firma solicite a unos de sus funcionarios el suministro de la citada información y, por ende, no puede derivarse contra este responsabilidad alguna”.

Por otra parte, AMV reiteró en su recurso de apelación los argumentos centrales de la imputación de cargos y enfatizó en algunos, para que esta Sala agrave la sanción impuesta al investigado en primera instancia.

Apuntó que el señor Acuña Pérez fue un facilitador de la conducta reprochada y que, por tanto, su papel fue activo y determinante para la concreción de las irregularidades asociadas a la utilización inadecuada de las OPCF. Indicó que “no se puede concluir de manera ligera y apresurada que la responsabilidad exigible al investigado era menor que la de otros (...) dentro del esquema reprochado.”

Insistió en que el señor Acuña “no solo prestó su usuario y clave personal, sino que, aun conociendo la finalidad para la cual se utilizaba su clave, decidió facilitarla a otras personas para que la utilizaran de manera reiterada y continua para realizar operaciones irregulares”. Indicó también que el investigado celebró personalmente varias de las OPCF.

Apuntó, por último, que no existe en el expediente prueba alguna de que haya recibido apremio o coacción de estamentos internos en Acciones de Colombia S.A., para permitir el uso de su usuario y clave para operar en el sistema.

6. CONTESTACIÓN DE AMV Y DEL INVESTIGADO A LOS RECURSOS INTERPUESTOS

De conformidad con lo establecido en el artículo 87 del Reglamento de AMV, tanto la Dirección de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV, como el investigado, se pronunciaron sobre los argumentos expuestos en los recursos de apelación formulados, reiterando en esencia los planteamientos expuestos a lo largo de toda la etapa de instrucción de la presente actuación disciplinaria.

7. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE REVISIÓN

7.1 Competencia

De acuerdo con lo establecido en el numeral 1° del artículo 98 del Reglamento de AMV, es función de la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario resolver los recursos de apelación interpuestos contra las decisiones de primera instancia, mediante las cuales se determine la existencia o no de responsabilidad disciplinaria.

7.2 Consideraciones de carácter preliminar.

Las Operaciones a Plazo de Cumplimiento Financiero (OPCF) son derivados financieros estandarizados, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.7.1.1 de la Resolución 400 de 1995, adicionado por el artículo 7° del Decreto 1796 de 2008.¹² Las OPCF también son reguladas por la normatividad de los sistemas de negociación (artículo 3.2.1.6.1 del Reglamento de la Bolsa de Valores de Colombia).

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo Segundo del Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable de la Superintendencia Financiera de Colombia, la realización de las OPCF debe perseguir una de las tres siguientes finalidades: a) Cobertura de Riesgos, b) Especulación y c) Realización de arbitraje en los mercados¹³.

Cualquier utilización de dichos instrumentos, distinta a las enunciadas, no se ajusta a la ley y tiene la potencialidad de afectar el correcto funcionamiento del mercado de valores, teniendo en cuenta que, en tales casos de uso irregular, las OPCF generarían precios, volúmenes de referencia y, en general, información artificial en la intermediación de valores.

¹² Normas recogidas en el Artículo 2.35.1.1.1 del Decreto Único 2555 de 2010.

¹³ En los términos de la norma en comento, la *cobertura* es una combinación de operaciones mediante la cual uno o varios instrumentos financieros se utilizan con el fin de limitar, controlar o reducir un riesgo específico que puede tener impacto en el estado de resultados, como consecuencia de variaciones en el precio de intercambio, en el flujo efectivo o en el tipo de cambio de una o varias partidas. A su turno, con la *especulación* se persigue la obtención de ganancias por eventuales movimientos de mercado. Finalmente, el *arbitraje* es una estrategia que combina compras y ventas de instrumentos financieros, buscando generar utilidad a cero costo, sin asumir riesgos de mercado.

En el mismo sentido, importa señalar que cada OPCF debe ir acompañada de una orden de compra y otra de venta, previo a acudir al sistema de negociación PLA de la Bolsa de Valores de Colombia¹⁴, para oficializar la ejecución de la respectiva operación. De igual manera, impartida la orden por el cliente, todas las OPCF deben quedar registradas de inmediato en un medio verificable para dar cumplimiento a la normatividad establecida en el Libro 2º, Título 5º, del Reglamento de AMV, sobre procesamiento de órdenes.¹⁵

Efectuadas estas precisiones de alcance preliminar, la Sala entra a continuación a analizar las circunstancias fácticas y jurídicas de la conducta reprochada al señor Acuña Pérez, para verificar si en su calidad de persona natural vinculada a Acciones de Colombia S.A. para la época de los hechos investigados, desconoció algún deber legal cuyo cumplimiento debiera observar, asociado a una eventual participación de su parte en un esquema que supuso la utilización de OPCF para fines no autorizados legalmente.¹⁶

7.3 Antecedentes y consideraciones generales de la presente actuación disciplinaria. Las conductas reprochadas tuvieron lugar en el mercado de valores, razón por la cual AMV contaba con plena competencia para promover la presente actuación disciplinaria.

Como se indicó, AMV dio inicio al presente proceso disciplinario en contra de Daniel Acuña Pérez, bajo la consideración preliminar de que el investigado pudo haber desconocido la normatividad citada en precedencia en esta Resolución.

Ahora bien, en la respectiva imputación de cargos, dentro del capítulo titulado "*Antecedentes generales observados en el mercado de divisas*", AMV formuló y explicó algunas consideraciones puntuales sobre la existencia en el interior de la sociedad comisionista Acciones de Colombia S.A. de operaciones OPCF, utilizando la posición propia de dicha Firma para registrar y contabilizar el efecto de las operaciones, cuyos resultados, de ganancia o pérdida, eran transmitidos a los clientes.

Para la Sala es claro, sin embargo, que lo censurado en la presente actuación fue la participación efectiva del investigado en la celebración inapropiada de varias operaciones OPCF dentro del mercado de valores, facilitando, además, la clave personal y secreta para su registro y realizando varias de esas operaciones directamente, y que, por ello, no se acusó como violada ninguna disposición del mercado cambiario, materia para cuya investigación AMV carecía de competencia al momento de ocurrencia de los hechos.

¹⁴ Sistema transaccional y de registro utilizado en el mercado de acciones y derivados.

¹⁵ Ninguna de las 348 OPCF para cuyo registro el ahora investigado facilitó su usuario y clave estuvo precedida de la recepción de órdenes previas por parte de los clientes. No hay tampoco prueba del registro inmediato de dichas operaciones en el sistema PLA de la Bolsa, como correspondía.

¹⁶ De conformidad con lo establecido en el artículo 36.6 del Reglamento de AMV, "*las personas naturales vinculadas deben asegurar que las obligaciones impuestas por la normatividad aplicable a ellas y a los miembros sean observadas*" (Resaltado fuera de texto original).

En consecuencia, para esta Sala de Revisión, es importante enfatizar en que el objeto de la actuación disciplinaria que ocupa su atención está determinado por las circunstancias que, de encontrarse acreditadas en esta Instancia, confirmarían la asunción de responsabilidad personal a cargo del señor Acuña Pérez por su eventual participación, sea cual fuera su alcance, en la utilización de OPCF, -productos del mercado de valores, se insiste-, para finalidades no autorizadas legalmente.

En ese sentido, advierte la Sala que no hizo parte de la investigación ni, por ende, de la materia sobre la cual debe pronunciarse esta Instancia, la evaluación de la responsabilidad que correspondiera a la firma comisionista Acciones de Colombia S.A. o a sus directivos, por la estructuración o concepción de un esquema de utilización inadecuada de operaciones, como las OPCF.

Sin embargo, tampoco se puede pasar por alto que la imputación de los cargos supuso la consideración de que previamente existió un modo de operar institucional en que el ahora investigado participó y que también utilizó, no debiendo hacerlo.

Tal situación institucional, y las pruebas que en esencia la acreditaron, fueron puestas de presente en la actuación personal que se adelanta ahora contra el señor Acuña Pérez, no porque debiera él responder por su implementación general, sino para que asumiera su defensa frente a las conductas que AMV le reprochó **directamente**, se insiste, por facilitar la clave y usuario a él asignados como herramienta de acceso al Sistema de la Bolsa, para registrar 348 OPCF celebradas por varios traders de la firma Comisionista Acciones de Colombia S.A. y por utilizar un modelo de negocio, para trasladar a dos clientes, a juicio de AMV, los resultados, de ganancia o pérdida, de las operaciones OPCF.¹⁷

¹⁷ En ese sentido, como prueba de aquello que en el documento de formulación de cargos se denominó "*antecedentes generales observados en el mercado de divisas*", en donde, se insiste, AMV hizo explícitas, para dar contexto a esta actuación, algunas de las evidencias sobre la implementación del mencionado producto por parte del Intermediario, en el expediente obran las siguientes piezas probatorias:

i) Declaración del señor DDDD, Gerente de Cuenta de Divisas de Acciones de Colombia S.A. para la época de los hechos. En ella hizo mención al procedimiento utilizado en la Firma para descontar las pérdidas o abonarle a los clientes las utilidades derivadas de las operaciones realizadas en el mercado SPOT de divisas. Aludió también a la existencia de los formatos internos institucionales para identificar cuáles de las operaciones celebradas en el mercado SPOT correspondían a cada cliente, con base en el cual además se procedía a efectuar el registro posterior de las OPCF. Indicó, de igual forma, que la Compañía contaba con un archivo en Excel en el que se registraba lo que se adeudaba a los clientes por las utilidades o las pérdidas de las operaciones de especulación en divisas y manifestó que no solo la Comisionista tenía conocimiento de la existencia del producto, sino que la mayoría de sus traders contaban con varios clientes que operaban con esa modalidad de negocio. Folio 33 de la Carpeta de Pruebas 1.

ii) Comunicaciones del 18 de enero y 4 de marzo de 2010, suscritas por el Director de Riesgos y el Asistente de Divisas de la Comisionista, dando cuenta del procedimiento institucional para la instrumentación de las operaciones. Se destaca en dichos documentos la mención a que "*El procedimiento operativo en las operaciones OPCF en Acciones de Colombia puede ser dividido en dos componentes: existía un designado en la mesa de divisas que atendiendo las órdenes de los clientes realizaba las operaciones **en el mercado Spot**, a través del sistema transaccional SET -FX. Posteriormente de realizadas las operaciones en el mercado SPOT, se constituían las OPCF a nombre de cada uno de los clientes para debitar o acreditar las pérdidas o ganancias que se presentaron (...) la constitución de las OPCF para los clientes se realizaba luego de acumular varios días de*

La Sala de Revisión resalta que AMV se centró en el análisis de la participación del investigado en la utilización de un esquema que supuso la indebida celebración de operaciones OPCF por parte de distintos traders de firma comisionista Acciones de Colombia S.A. y en la efectiva celebración de varias operaciones, por parte suya, dentro de dicho esquema.

Dado que las OPCF solo pueden emplearse con los fines que habilita expresamente el ordenamiento en materia de derivados estandarizados y bajo la premisa de que las personas naturales vinculadas deben cumplir con las exigencias que las normas imponen a los intermediarios del mercado, las cuales pasan a ser exigencias propias a cargo de la persona natural vinculada, la investigación se centró en evidenciar las circunstancias específicas en que pudo haber tenido lugar el incumplimiento del investigado a sus propios deberes como profesional del mercado.

Según se ha indicado, AMV acreditó en la investigación que la ya mencionada firma comisionista registró 348 OPCF con el usuario y la clave personal asignada al investigado, durante el período comprendido entre el 7 de febrero de 2008 y el 23 de enero de 2009¹⁸, para fines distintos a los legalmente permitidos en relación con ese tipo de operaciones. De igual manera, a juicio de AMV el señor Acuña realizó directamente varias de esas operaciones para dos clientes, en el marco del esquema implementado al interior de la firma comisionista Acciones de Colombia S.A.¹⁹.

operación (neteo). El resultado de este proceso concluía en que para Acciones de Colombia S.A. se generaba una comisión por la realización de las operaciones del cliente y, de otra parte, para los clientes finalizaba con un balance a favor o en contra, dependiendo de si las operaciones en el mercado Spot durante un período de tiempo fueron ganadoras o perdedoras por medio del registro de OPCF" (subrayado y negrillas fuera del texto original). Folios 613 a 615 de la Carpeta de Pruebas 2.

iii) Queja del 30 de abril de 2008, formulada ante AMV por la señora EEEE, contra Acciones de Colombia S.A. En ella se consigna que "(...) *la especulación se realiza a través del mercado SET FX, donde las utilidades y/o pérdidas se establecen por medio de un contrato firmado de Operaciones a Plazo de Cumplimiento Financiero (...)*". Folios 616 y 617 de la Carpeta de Pruebas 2.

Tales pruebas, según se indicó, obraron siempre a disposición del investigado, en cumplimiento de las exigencias establecidas en el artículo 61 del Reglamento de AMV.

¹⁸ Anexo 1 de la solicitud formal de explicaciones, folios 17 al 22 de la carpeta de actuaciones finales. Dichas operaciones fueron registradas en el sistema PLA con el código 2022006, perteneciente al investigado.

¹⁹ AMV citó para el efecto en el pliego de cargos una comunicación expedida por dicha Firma el 20 de noviembre de 2009. En dicho documento se señala que el investigado fue el funcionario responsable de las operaciones celebradas para una de las clientes (no para dos, como erróneamente se concluyó en la imputación), entre el 31 de julio de 2008 y el 23 de enero de 2009 (obrante a folio 24 de la carpeta de pruebas 1). De igual manera, en la mencionada imputación de cargos, AMV relacionó cincuenta (50) formatos internos de la Comisionista, denominados "liquidación cumplimiento operaciones a plazo de cumplimiento financiero", que corresponden a operaciones celebradas para una cliente (no para dos, se insiste), cinco (5) de los cuales aparecen firmados directamente por el señor Acuña Pérez (reposan a folios 159, 160, 178, 179 y 180 de la carpeta de pruebas 1).

7.4 Pronunciamiento de la Sala de Revisión frente a los argumentos del Recurso de Apelación interpuesto por el investigado.

7.4.1 Exclusión de algunos elementos de juicio en la valoración de la conducta

Anota la Sala de Revisión que la Primera Instancia dio por descontada la existencia en este proceso de los ATA No. 91, 93, 94 y 95 de 2010, suscritos por AMV con los señores Leonardo Santana Delgado, Gerente de Cuenta de Divisas de Acciones de Colombia S.A.; Álvaro José Aparicio Escallón, Representante Legal de dicha Firma Comisionista; Gustavo Adolfo Gómez Dueñas, Gerente de Cuenta de la misma y Fabio Prado Daza, su Vicepresidente Financiero, respectivamente, para demostrar la existencia de un procedimiento irregular institucional.

Destaca la Sala, sin embargo, que dichos ATA no obran en el expediente, razón por la cual deben excluirse y desestimarse como elemento de juicio, en garantía del Debido Proceso²⁰.

7.4.2 La responsabilidad disciplinaria del investigado se deriva de su propio incumplimiento a las normas imputadas.

La responsabilidad que tanto en la investigación como en la Primera Instancia se dedujo del señor Acuña Pérez derivó de su propia gestión en un esquema de negocios que supuso la utilización inadecuada de OPCF, independientemente de quién lo implementara originalmente. En ese sentido, aunque la práctica fuera establecida por la firma comisionista, según se manifiesta en el recurso de apelación, el investigado debía abstenerse de participar en ella, por la vía de facilitar su clave para el registro de las operaciones²¹, so pena de violar la ley, puesto que las normas se deben cumplir por todos y cada uno de los operadores del mercado, independientemente de la responsabilidad que le cabe a quien las estructura.

En el caso en concreto, está acreditado, se reitera, que 348 OPCF fueron registradas con el usuario y la clave del investigado para operar en el sistema, con lo cual se puso en evidencia su propio desconocimiento al deber de mantener en reserva sus códigos de usuario, facilitando con ello la realización de un esquema de operaciones que, se insiste, supuso la utilización de operaciones OPCF para usos no autorizados en la ley. El

²⁰ Interesa enfatizar, no obstante, que la situación institucional que AMV y la decisión de Primera Instancia citaron dentro de esta actuación para ilustrar el esquema que el investigado reprodujo, está acreditado con la incorporación, práctica y valoración de las pruebas relacionadas en la Nota 17 de este documento.

²¹ En el expediente está acreditado (folio 606 de la carpeta de pruebas 2) que, además del señor Acuña, otro funcionario de la firma comisionista Acciones de Colombia S.A. contaba con clave para efectuar registros de OPCF en el sistema de negociación; no obstante, la totalidad de las OPCF mencionadas en esta Resolución, registradas en el sistema de negociación PLA, se hicieron utilizando la clave asignada al señor Acuña Pérez.

investigado fue entonces concausa activa y efectiva en la materialización de tal conducta irregular, en una de sus etapas: la del registro de las operaciones.

Esta última situación, su trasgresión personal al ordenamiento propio de la actividad de intermediación al prestar su concurso, en uno de los tramos de la operación, para la utilización de las OPCF con fines distintos a los permitidos y al realizar en cinco ocasiones ese tipo de operaciones frente a un cliente, es la razón que hace derivar responsabilidad disciplinaria en su contra.

De la misma manera, la Sala de Revisión considera que el investigado no puede excusar su propio incumplimiento a las normas sobre OPCF con el argumento de que se trataba de una práctica implementada o conocida por personal directivo de la Comisionista, puesto que como profesional del mercado, debió prevalecer en su actuar el acatamiento a la norma. Sin embargo, el investigado tomó parte de la conducta indebida, contrariando dicha normatividad.

Por otro lado, la Sala reconoce que, en atención al rol que asumía el investigado en la estructura de la Comisionista, es razonable considerar que la implementación del producto en mención escapaba al ámbito normal de su dominio y competencias, como lo advierte el recurrente. Por esa misma razón, no comparte la conclusión de la instrucción, según la cual debía el investigado procurar el desmonte e impedir que se continuara con el desarrollo de la actividad, pues esos procedimientos son exigibles de los administradores de la Comisionista, pero es claro que no se le está juzgando por esa razón, sino por las transgresiones a las normas que fueron fundamento de la investigación. Para la Sala es claro que aunque el investigado no tenía tales posiciones jerárquicas en la Firma Comisionista, la investigación se basó en su propio incumplimiento a las disposiciones legales sobre uso de los derivados, en la etapa del registro de las operaciones y en su efectiva y directa celebración de varias operaciones por cuenta de un cliente.

Es indudable que a los sujetos de autorregulación les asiste el deber de proceder en forma prudente y diligente y de dar estricto cumplimiento a las obligaciones legales inherentes a la actividad que desarrollan, parámetros que, aplicados al caso en estudio, le imponían al señor Acuña la obligación de evitar que terceros utilizaran su clave en el sistema para registrar OPCF celebradas para fines no autorizados y, por supuesto, le marginaban de la posibilidad de celebrar él directamente las operaciones.

Ello no significa, se insiste, que al investigado se le estuvieran imponiendo cargas extraordinarias de diligencia o de conducta, que estuvieran más allá de las posibilidades de acción de cualquier profesional del mercado de valores. Como profesional de ese mercado, tenía el deber de conocer las normas que definen el marco legal para la celebración de tales operaciones y darles efectiva aplicación, evitando ponerlas al servicio de fines distintos a los que la ley autoriza, como finalmente ocurrió.

En ese orden de ideas, como se advirtió en la instrucción y se concluyó en la decisión recurrida, la actuación del investigado resultó violatoria del deber legal que le imponía conducir sus negocios con ajuste a los principios rectores de la actividad de intermediación (consignados en los artículos 36 y 36.1 del Reglamento de AMV, que forman parte de la imputación) y, destaca la Sala como un aspecto especialmente importante, se constituyó en una conducta abusiva del mercado en los términos previstos en los artículos 49.2 y 49.3 del Reglamento de AMV, según se dejó consignado en el pliego de cargos, al utilizar (y facilitar que otros lo hicieran, con el uso de su clave) una operación válida y habitual del mercado de valores, como las OPCF, con fines distintos a los autorizados.

7.4.3 El uso de la clave de acceso al Sistema es personal, intransferible y reservado

En relación con la facilitación del usuario y la clave del investigado para el registro de las 348 OPCF mencionadas, no comparte la Sala el argumento del recurrente según el cual el operador persona natural puede permitir el acceso y uso de su clave personal a otros funcionarios de la firma comisionista a la cual presta sus servicios, toda vez que de acuerdo con las precisas exigencias contenidas en el artículo 3.2.2.1.5 del Reglamento de la Bolsa de Valores de Colombia, ya transcrito en esta providencia, los funcionarios de los intermediarios de valores "en su condición de usuarios, tendrán un código y clave particular y secreto para acceder y operar en él" (subrayado fuera del texto original), de manera que su uso es de carácter individual, personal e intransferible a cualquier tercero, sin que quepan entonces interpretaciones o distinciones que la propia norma no establece. La reserva entonces debe garantizarse en todo momento y frente a cualquier persona.

Finalmente, advierte la Sala que no encuentra probado en el expediente que el investigado haya sido objeto de coacción o presión por parte de ningún estamento interno de la Compañía, para facilitar su clave a terceros a fin de registrar las OPCF, como lo indicó el recurrente. En todo caso, para la Sala tampoco resulta admisible que so pretexto de proteger intereses personales, se trasgredan las normas del mercado de valores por parte de los profesionales sobre los cuales precisamente descansa la confianza del público en ese mercado.

7.5 Pronunciamiento de la Sala de Revisión frente a los argumentos del Recurso de Apelación interpuesto por AMV.

En relación con los planteamientos formulados por AMV en el recurso de apelación, la Sala anota que ya a lo largo de la providencia ha hecho énfasis en el grado de vinculación y el alcance de la conducta imputada al señor Acuña en esta actuación disciplinaria.

Advierte igualmente esta Instancia que, contrario a lo indicado por AMV en el recurso de apelación, en parte alguna de la Resolución recurrida se concluyó que "la responsabilidad exigible al investigado era menor que la

de otros (...) dentro del esquema reprochado." Por el contrario, destaca esta Sala de Revisión que el *a quo* analizó el papel concreto que desempeñó el investigado dentro del esquema varias veces aludido en esta providencia y, a partir de allí, dedujo su responsabilidad disciplinaria en concreto. Similar procedimiento y metodología se ha empleado en esta Instancia, a lo largo de la motivación de la providencia, con un elemento que no fue considerado por la Sala de Decisión:

Esta Sala de Revisión constató que, en efecto, el señor Acuña Pérez, en cinco oportunidades distintas (y por cuenta de una cliente, no de dos, como se concluyó en la formulación de cargos), realizó operaciones en el marco del esquema de utilización de OPCF para fines distintos a los legalmente autorizados y que, para el efecto, diligenció similar número de formatos internos de la firma comisionista Acciones de Colombia S.A., relacionados con este tipo de operaciones. Advierte la Sala, sin embargo, que en el expediente no está acreditada la recepción de eventuales beneficios que esas operaciones hubieran podido generar para la cliente por cuenta de la cual se celebraron, para la comisionista, o para el investigado.

Esta última situación debe tener incidencia en la graduación de la sanción, como se dispondrá en la parte resolutive de esta providencia.

7.6 Principio de Legalidad en la actuación disciplinaria.

La Sala de Revisión considera necesario dejar sentado que la sanción impuesta en Primera Instancia al investigado se fundamentó, entre otras normas ya indicadas y transcritas en esta Resolución, en la violación del Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia, según la modificación introducida por la Circular Externa 025 de 2008, de esa misma Entidad, disposición que **entró en vigencia a partir del 1° de julio de 2008**, así como en la trasgresión de los artículos 49.2 y 49.3 del Reglamento de AMV, **vigente a partir del 7 de octubre de 2008**.

Al momento de imponer la sanción, ni AMV ni la Primera Instancia hicieron explícita ninguna distinción fundada en las fechas en las que entraron en vigencia las dos normas invocadas. Para la Sala de Revisión resulta indispensable, en garantía del Principio de Legalidad, verificar si las normas que AMV adujo violadas preexistían a las conductas reprochadas, de manera que sólo serán sancionables aquellas actividades sustentadas bajo la modalidad de OPCF que hubiera celebrado el investigado con posterioridad a la entrada en vigencia de las normas que sirvieron de fundamento a la imputación.

En este orden de ideas, la Sala de Revisión encuentra procedente considerar únicamente las OPCF realizadas por el investigado **a partir del 7 de octubre de 2008**, fecha a partir de la cual entraron en vigencia los artículos 49.2 y 49.3 del Reglamento de AMV, dos de las normas que se acusan violadas, fecha última en la que las tres normas tenían vigencia.

Con base en esa consideración, encuentra la Sala que de las cinco operaciones que, según la imputación de cargos, fueron celebradas directamente por el investigado, tres de ellas tuvieron lugar en vigencia de las normas citadas en la imputación de cargos, situación ésta que naturalmente debe verse reflejada en la graduación de la sanción, según se indicará en su momento en esta providencia.

En apoyo de este razonamiento, la Sala advierte que las conductas que el Reglamento de AMV denomina "Abusos de Mercado", en particular las consignadas en los artículos 49.2 (prohibición de obtener un provecho indebido) y 49.3 (abusos de derechos en el mercado de valores), citadas en el pliego de cargos, no estaban consignadas ni desarrolladas en dicha normatividad antes del 7 de octubre de 2008, cuando fueron incorporadas al mencionado Reglamento mediante el Boletín Normativo 09 de AMV del 6 de octubre de 2008. Por esa razón, 2 de las 5 operaciones que realizó directamente el investigado (de fechas 19 y 23 de septiembre de 2008, respectivamente), deben quedar excluidas de la materia disciplinable en la presente actuación.

CONSIDERACIONES FINALES

Por las razones expuestas en esta providencia, la Sala de Revisión comparte los argumentos mediante los cuales la Sala de Decisión "4" encontró probada la responsabilidad disciplinaria del señor Daniel Acuña Pérez por la transgresión de las disposiciones indicadas en el encabezado de esta providencia, conforme con el material probatorio obrante en la actuación disciplinaria, excluyendo el contenido de los ATA. Nos. 91, 93, 94 y 95 de 2010, a los cuales ya se hizo mención.

Así mismo considera, luego del estudio del texto del recurso presentado por el investigado, que no encuentra ningún argumento que justifique o desvirtúe la transgresión de las disposiciones que fundaron los cargos y que estaba obligado a cumplir, tal como se explicó en la presente Resolución.

Para examinar la sanción impuesta en Primera Instancia al investigado, la Sala resalta que éste no solo participó en un esquema que supuso la celebración de operaciones en el mercado de valores, para fines no autorizados por la normatividad, facilitando para el efecto su usuario y su clave personal y secreta a otros funcionarios de la firma comisionista Acciones de Colombia S.A. para el registro de las operaciones no autorizadas, sino que además, tal como está acreditado en el expediente²², y lo constató esta Segunda Instancia, realizó personalmente varias de esas operaciones. Esta última circunstancia, no tenida en cuenta por la Primera Instancia, conlleva a esta Sala de Revisión a agravar la sanción impuesta, según se proveerá en la parte resolutive de la presente Resolución.

²² Ver nota de pie de página No. 19 de esta providencia.

Resalta igualmente esta Sala la extensión de la conducta en el tiempo - más de cinco meses, considerando sólo las operaciones celebradas con posterioridad a la entrada en vigencia de una de las normas que dieron sustento a la sanción y advierte que, producto de su celebración directa de cinco operaciones (de las cuales, en garantía del principio de legalidad, se deben reprochar tres, que celebró después del 7 de octubre de 2008), no se demostró la recepción de beneficios económicos a favor del investigado, ni para el cliente, ni para la Comisionista.

La Sala advierte, por último, que el investigado carece de antecedentes disciplinarios y no encuentra circunstancias concretas que se hayan traducido en colaboración efectiva del investigado en el esclarecimiento de los hechos materia de investigación y que por ello pudieran constituirse en atenuante en la graduación de la sanción. Advierte también sobre la inexistencia de precedentes sancionatorios asociados a la utilización de OPCF para fines distintos a los legalmente autorizados, como ocurrió en el presente caso.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia, AMV, integrada por los doctores Stella Villegas de Osorio, Presidente, Roberto Pinilla Sepúlveda y Fernán Bejarano Arias (miembro ad hoc), previa deliberación sobre el tema en las reuniones del 23 y 29 de noviembre de 2010 y del 12, 19 y 25 de enero de 2010, por unanimidad,

RESUELVE

PRIMERO: MODIFICAR el Artículo Primero de la Resolución No. 14 del 21 de septiembre de 2010 de la Sala de Decisión "4" del Tribunal Disciplinario, por la que se impuso al investigado la sanción de suspensión por el término de seis meses, la cual, por las razones expuestas en el capítulo de "consideraciones finales" de esta providencia, se agrava en el siguiente sentido:

"Imponer a DANIEL ACUÑA PÉREZ, una sanción de SUSPENSIÓN por el término de seis (6) meses y MULTA de dos millones de pesos, de acuerdo con lo señalado en el Reglamento de AMV, por vulnerar los artículos 36 (vigente hasta el 6 de octubre de 2008), 36.1., 49.2., 49.3. (las dos últimas vigentes a partir del 7 de octubre de 2008); numeral 1º del artículo 5.1.3.1. y artículo 3.2.2.1.5 del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia y capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera (de acuerdo con modificación incorporada por la Circular Externa No. 25 de 2008, vigente a partir del 1º de julio del mismo año), de acuerdo con las consideraciones expuestas en la parte motiva de la presente resolución".

SEGUNDO: ADVERTIR al señor DANIEL ACUÑA PÉREZ que, de conformidad con lo dispuesto en el parágrafo segundo del artículo 82 del Reglamento de AMV, el pago de la multa impuesta deberá realizarse dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a aquel en que quede en firme la

presente Resolución, mediante consignación en el Banco de Crédito Convenio N° 9008 titular Helm Trust AMV, el cual deberá acreditarse ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario.

TERCERO: ADVERTIR al señor DANIEL ACUÑA PÉREZ que contra la presente Resolución no procede recurso alguno.

CUARTO: INFORMAR, en cumplimiento de lo establecido por el artículo 29 de la Ley 964 de 2005 y el artículo 27 del Decreto 1565 de 2006, a la Superintendencia Financiera de Colombia sobre la decisión adoptada, una vez ésta se encuentre en firme.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

**STELLA VILLEGAS DE OSORIO
PRESIDENTE**

**JOSÉ YESID BENJUMEA BETANCUR
SECRETARIO**