CONSEJO DE ESTADO
SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO
SECCIÓN TERCERA
SUB-SECCIÓN C

CONSEJERO PONENTE: JAIME ORLANDO SANTOFIMIO GAMBOA

Bogotá D.C., veintinueve (29) de enero del dos mil dieciocho (2018)

Radicación. 25000233600020150040502 (59179)
Actor. ANDRÉS ENRIQUE ABELLA FAJARDO Y OTROS.
Demandado. SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
Asunto. Medio de control de reparación directa (sentencia) Ley 1437 de 2011.

Contenido: Opera el hecho exclusivo de la víctima por grave incumplimiento de las obligaciones legales y reglas de autorregulación de los demandantes como agentes del mercado y miembros de una sociedad comisionista de bolsa, que determina que el daño antijurídico producido se debe a sus actuaciones de manera determinante, única y exclusiva. Se condena en costas con base en la totalidad de pretensiones y aplicando un test de proporcionalidad. **Restrictor:** (i) la actividad bursátil, la bolsa de valores y la autorregulación; (ii) las sociedades comisionistas de bolsa y el contrato de comisión; (iii) las operaciones denominadas reporto o repo; (iv) el riesgo en el mercado de valores; (v) las funciones de inspección, control y vigilancia de la Superintendencia Financiera; (vi) procedimiento de liquidación forzosa y principio de universalidad; (vii) presupuestos del daño antijurídico; (viii) el daño antijurídico en la actividad bursátil y financiera; (ix) el hecho exclusivo de la víctima cuando se trata de profesionales del mercado de valores; (x) codena en costas aplicando test de proporcionalidad.

Decide la Sala de Subsección los recursos de apelación presentados por las partes [fls.235 a 248, 261 a 264 cp], contra la sentencia proferida por la Subsección B de la Sección Tercera del Tribunal Administrativo de Cundinamarca el 15 de febrero de 2017 que negó las pretensiones de la demanda y condenó en costas a la parte demandante [fls.201 y 223 cp].

ANTECEDENTES

1. La demanda.

La demanda fue presentada el 29 de enero de 2015 por los señores **ANDRÉS ENRIQUE ABELLA FAJARDO, JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ, JULIÁN ANDREW PINO DÁVILA** y **ALEJANDRO FORERO MARULANDA**, por medio de apoderada y en ejercicio del medio de control de reparación directa consagrado en el artículo 140 del Código de Procedimiento

Administrativo y de lo Contencioso Administrativo – Ley 1437 de 2011, contra la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA**, por ser administrativamente responsable de los perjuicios materiales y morales causados a los demandantes – entonces empleados de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa – "*por su omisión en la debida supervisión, inspección, vigilancia y control*" de la Sociedad Comisionista de Bolsa Interbolsa S.A. que *"produjo una falla en el servicio generando su liquidación"*, en hechos ocurridos el 7 de noviembre de 2012 [fls. 6 a 24 c1], y cuyas pretensiones son las siguientes:

> "1. *Que se CONDENE al Estado: LA NACIÓN – SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA, por ser administrativamente responsable de los perjuicios materiales y morales de toda índole, causados a todos y cada uno de mis representados como ex trabajadores de la Sociedad Comisionista de Bolsa Interbolsa hoy en liquidación, por su omisión en la debida supervisión, inspección, vigilancia y control de la misma y como consecuencia de ello se quedaron sin empleo (perjuicio moral) y sufrieron un detrimento patrimonial por el no pago de sus bonificaciones (perjuicio material), creando en ello una imposibilidad jurídica constitutiva y creadora del rompimiento del principio de igualdad de todos frente a las cargas públicas que amerita la indemnización de los perjuicios materiales y morales causados, por no estar obligados a soportar las consecuencias dañinas que respecto de tal omisión del Estado, continúan recibiendo indefinidamente mis representados.*
> *2. Que el Estado: LA NACIÓN – SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA, se CONDENE Y PAGUE el daño emergente sufrido por mis poderdantes cual es las sumas [sic] arriba mencionada en el numeral 19 de los hechos y reconocidas por el Liquidador de Interbolsa dentro de la masa de liquidación de primera clase así: ANDRÉS ENRIQUE ABELLA con la suma de* ***CIENTO SETENTA MILLONES QUINIENTOS TREINTA Y SIETE MIL CUATROSCIENTOS*** *[sic]* ***DOS PESOS*** *($170.537.402), JAVIER RICARDO SAENZ GUTIÉRREZ con la suma de* ***CIENTO TREINTA Y NUEVE MILLONES QUINIENTOS SETENTA Y DOS MIL SEISCIENTOS CUARENTA Y SEIS PESOS*** *($139.572.646), JULIÁN ANDREW PINO DÁVILA con la suma de* ***QUINIENTOS TREINTA MILLONES DE PESOS*** *($530.000.000) y ALEJANDRO FORERO MARULANDA con la suma de* ***CUATROSCIENTOS TREINTA Y CINCO MIL [sic] MILLONES DE PESOS*** *($435.000.000) ya que como se mencionó en los hechos, el señor liquidador DE [sic] INTERBOLSA SCB EN LIQUIDACIÓN FORZOSA ADMINISTRATIVA les ha manifestado la imposibilidad de pago por ser esta liquidación demasiado ilíquida.*
> *3. Que el Estado: LA NACIÓN – SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA, SE CONDENE Y PAGUE el Lucro Cesante [sic] representado en el dinero dejado de percibir por mi representados que de acuerdo a [sic] sus producciones correspondería [sic] al valor percibido el último año y sin contar que*

se encontraban ellos en crecimiento profesional estimando que para el año venidero sus ingresos hubiesen superado el año inmediatamente anterior:
Para el año 2013 los ingresos hubiesen sido como mínimo:

Andrés Enrique Abella	*$170.537.402*
Javier Ricardo Sáenz Gutiérrez	*$139.572.646*
Julián Andrew Pino Dávila	*$530.000.000*
Alejandro Forero Marulanda	*$435.000.000*
TOTAL 1 AÑO 2013:	*$1.275.110.048*

Para el año 2014 los ingresos hubiesen sido como mínimo:

Andrés Enrique Abella	*$170.537.402*
Javier Ricardo Sáenz Gutiérrez	*$139.572.646*
Julián Andrew Pino Dávila	*$530.000.000*
Alejandro Forero Marulanda	*$435.000.000*
TOTAL 2 AÑO 2014:	*$1.275.110.048*

TOTAL AÑOS 2013 Y 2014: DOSMIL [sic] QUINIENTOS CINCUENTA MILLONES DOSCIENTOS VEINTE MIL CERO NOVENTA Y SEIS PESOS *($2.550'220.096).*

4. Que el Estado: LA NACIÓN – SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA, SE CONDENE Y PAGUE el Costo de Oportunidad o los intereses de Capital [sic] estimados con una tasa del 20% efectivo anual sobre el valor dejado de percibir, es decir, el daño emergente, pues es de anotar que la tasa interna de retorno (TIR) de un profesional del mercado de valores como lo son mis poderdantes son expertos negociantes del Mercado [sic] y bastaría con revisar el comportamiento de las acciones desde el año 2002 en que se creó la Bolsa de Valores de Colombia a la fecha donde sin lugar a duda alguna denota un crecimiento del mercado accionario superior al 20%, siendo así las cosas correspondería como lucro Cesante [sic] para cada uno de mis representados las siguientes cifras:

Andrés Enrique Abella	*$34.107.480*
Javier Ricardo Sáenz Gutiérrez	*$27.914.529*
Julián Andrew Pino Dávila	*$106.000.000*
Alejandro Forero Marulanda	*$87.000.000*
TOTAL:	*$255.022.009*

5. Que el Estado: LA NACIÓN – SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA, SE CONDENE Y PAGUE los daños morales consistentes en la pérdida de empleo de la mejor Sociedad Comisionista de Bolsa del País, la proyección que cada uno de mis representados tenían a nivel profesional, el crecimiento económico del cual disfrutaban, la posición y estatutos [sic] social dentro del Mercado de Valores, la credibilidad y reconocimiento profesional que reconocían [sic] tanto colegas como las mismas Sociedades Comisionistas que antes de la caída de Interbolsa Sociedad Comisionista en liquidación los llamaban con tentadoras ofertas de empleo.

Es decir, que se reconozca por parte del Estado y además pague, lo que se ganaba adicional al salario básico por su buena gestión como corredor de bolsa, es decir, lo correspondiente a sus bonificaciones para los últimos años (Esto [sic] para efectos de tasar el perjuicio al buen nombre), esta cuantía se calculará en base [sic] a la prueba que se emita por parte de la Comisionista respecto de las

comisiones que devengaban mis poderdantes, la cual se pidió en el literal b). numeral 2.2 del punto 2 llamado Oficios.
6. Que el Estado LA NACIÓN – SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA, SE CONDENE Y PAGUE el total de las costas en que se ha incurrido y posiblemente se van a seguir causando".

Las anteriores pretensiones se sustentan en los hechos que se extraen de la siguiente manera:

"*1. Interbolsa Sociedad Comisionista de Bolsa creada en 1990 con un vertiginoso ascenso que la convirtió en el principal actor del mercado […] se estructuró como un conglomerado de servicios financieros, con ocho empresas bajo su manto en diferentes sectores como el de seguros, inmobiliario, responsabilidad social empresarial; una acción en la Bolsa local y la emisión de ADR en la Bolsa de New York.*
2. Para el año 2011, Interbolsa tenía activos valorados en 1,5 billones de pesos y su participación en el Mercado [sic] era de casi el 35%, la cual la posicionaban como la primera firma del país en el Mercado Bursátil y la tercera en Latinoamérica. Para ese mismo año 2011, la acción de Fabricato fue el título más valorizado alcanzando un incremento en su precio del orden de 214,1 por ciento (214,1%), en segundo lugar se ubicó la acción del Grupo Éxito que ascendió un 9 por ciento (9%) en el año y en tercer lugar, Ecopetrol, con una valorización del 2,8 por ciento (2,8%) y Tablemac, del 1,8 por ciento (1.8%).
3. Interbolsa había puesto sus ojos sobre Fabricato pues aprovechando su participación accionaria en la textilera y basándose en meras expectativas de lo que acontecía en el mercado le aposto [sic] todo a la valorización futura de este papel pues según sus cálculos la acción debería pasar de $30 a $120 pero para ello Interbolsa empezó a mover esas acciones en el Mercado a través de operaciones Repo: Contrato de Venta con Pacto de Recompra cuya garantía son las mismas acciones, es decir, quien hace un repo es porque necesita liquidez, entrega unas acciones en garantía para poder recibir esa liquidez y con ella compra otros papeles que en este caso fueron más Fabricato y de esta manera ante tanta demanda de la acción subían el precio de la misma pues entre más se negocie el valor tiende a subir y aseguraría la valorización que tanto buscaban.
4. Los planes para el 2012 consistían en ejecutar la misma estrategia pero los excesos de la misma provocaron que el mercado notara que los repo con Acciones de Fabricato había inundado el mercado pues componían el 20% de las operaciones diarias de este producto y tenían en circulación según los datos de la Bolsa de Valores $322.276 millones de pesos, de lo cual el mercado también pudo concluir el mercado [sic] que se había inflado la acción.
5. Las cifras arriba mencionadas eran y son de conocimiento de la Superintendencia Financiera pues las Sociedades Comisionistas de Bolsa por norma deben transmitir diariamente las operaciones que se realizan el día inmediatamente anterior, es decir, el reporte a la Superfinanciera que en jerga bursátil se conoce como transmisión, es diario, de tal manera que no solo por razón de sus funciones la Superintendencia Financiera encargada de la supervisión del Estado debía saber de antemano lo que el mercado empezó a notar al hacer sus propios cálculos, sino que además le era muy fácil darse cuenta

e identificar dichas operaciones basándose en los reportes diarios de la firma Comisionista Interbolsa.
6. Fue casi un año por no decir que más donde la Sociedad Comisionista de Bolsa reportaba a la Superintendencia Financiera que el nivel de Repos que mantenía estaba en los mismos niveles de valor de la Firma [sic], es decir, su patrimonio era muy similar al nivel de Repos.
7. Dadas las operaciones descritas anteriormente, La [sic] Sociedad Comisionista de Bolsa empezó a presentar serios problemas de liquidez pues el mercado ya no estaba dispuesto a seguir prestando dinero a cambio de unos papeles que por obvias razones no tenían el valor enunciado, por tal motivo, su presidente el señor Álvaro Tirado pidió a la Superintendencia Financiera inactivar la Firma [sic], pero la respuesta fue negativa pues el supervisor sabía la catástrofe que se podría presentar y su respuesta fue "háganle que ustedes pueden", sin embargo, ese 1 de noviembre de 2012 ese ánimo no se pudo prolongar pues la Sociedad Comisionista de Bolsa quedó incumplida con 20.000.000 millones de pesos al Banco BBVA.
8. En razón del [sic] incumplimiento con el Banco BBVA tuvo la Superintendencia que aparecer al otro día en las oficinas de la Sociedad Comisionista de Bolsa para revisar y constatar lo que estaba pasando y después de darse cuenta de la catástrofe, decretar días después la liquidación de la Firma.
9. Como consecuencia de la liquidación mis poderdantes perdieron su estabilidad laboral, emocional, y profesional, siendo que todos ellos eran Corredores de Bolsa con un crecimiento y proyección abrumador, con producciones anuales crecientes y con un estatus, credibilidad y reconocimiento dentro del mercado ya sea por sus clientes o incluso por otras entidades dentro del mismo sector que sabían y conocían de todas sus aptitudes, calidades y cualidades.
Sistema de Reconocimiento de la Producción de los Corredores de Bolsa:
10. Al interior de la firma, el esquema de remuneración de mis representados consistía en un salario básico equivalente al mínimo integral que corresponde a $7.367.100 y un esquema de comisiones por resultados obtenido por sus producciones mensuales individuales resultantes de sus actividades, en otras palabras, existía una relación directa entre sus producciones mensuales y la [sic] comisiones obtenidas, llamadas bonificaciones. Cada uno de mis representados, tenía una meta mensual de producción de tres (3) veces su salario mensual, superada esta meta, mis representados tenían derecho al pago de una suma de dinero que era controlada y divulgada mensualmente por el Área de Planeación Financiera del Grupo Interbolsa (Holding) con quien la SCB hasta la fecha de entrada en liquidación tenía un acuerdo de servicios, área que a la fecha estaba a cargo de la Sra. Ivonne Téllez.
11. La información descrita en el numeral anterior, es decir, el resultado de sus producciones, las podían consultar los corredores, y por ende mis poderdantes, a través de una herramienta llamada "Gestión Financiera" que se encontraba en la intranet de Interbolsa SCB hoy en liquidación y que básicamente debía corresponder a restarle a la producción mensual la meta y los costos mensuales arrojando como resultado la Producción Neta y posteriormente el área de Planeación Financiera del Grupo Interbolsa (Holding) procedía a aplicar los porcentajes para luego desembolsar el pago o acumularlos en la Cuenta Corriente de los Corredores entre ellos mis representados.

12. El resultado de la liquidación de las acreencias, era informada cada mes por el Área de Planeación Financiera del Grupo Interbolsa (Holding) al Área Administrativa también del Grupo Interbolsa (Holding) y con quien también existía un acuerdo de servicios a cargo de la Señora [sic] Nancy Murcia quienes debían informar a los gerentes de cada banca para que estos a su vez informaran a su equipo de corredores.
13. A partir de esta comunicación del Área de Planeación Financiera del Grupo Interbolsa (Holding), las acreencias de cada uno de mis poderdantes quedaban causadas a favor de cada uno y a su disposición para que solicitaran al área administrativa del Grupo Interbolsa (Holding) el pago de las mismas en la fecha que a bien tuviesen mis representados. Mensualmente un funcionario de Recursos [sic] administrativos que por última época fue el señor Nicolás Darío Rojas Ramírez-Asistente de Gerencia Administrativa Grupo Interbolsa, informaba a toda la fuerza comercial incluyendo mis poderdantes, la fecha límite para ordenar el giro del valor de las bonificaciones acumuladas que a cada uno de mis representados deseara retirar.
14. Dentro del acuerdo entre los acreedores (entre ellos mis representados) podían acumular sus acreencias mensuales para ser solicitadas cuando requirieran, y mientras no las retiraran la Sociedad Comisionista de Bolsa les reconocía una tasa de interés del 8% Efectivo Anual como un estímulo para mantener sus producciones dentro de la Sociedad Comisionista de Bolsa y de esta manera poder utilizar los recursos y poderse apalancar.
15. Las operaciones económicas y administrativas descritas anteriormente dan como resultado una comisión que, como se indicó anteriormente, eran registradas en el aplicativo de Gestión Financiera y posteriormente, eran enviadas a una cuenta de la compañía conocida como "Cuenta Corriente o FD que traducía Fondo Disponible", la persona encargada del aplicativo de Gestión Financiera era John Walter Beltrán-Asistente de Planeación Financiera del Grupo Interbolsa, quien a su vez, enviaba el valor de las comisiones mensuales a Nicolás Rojas-Asistente de gerencia Administrativa del Grupo Interbolsa. Con base en la información reportada, Nicolás Rojas alimentaba archivos de Excel que en suma, tenían el registro de las comisiones de cada uno de mis representados, así como los débitos a cada uno de esos valores.
16. […] los corredores, entre ellos mis poderdantes, llamaban entonces aquella cuenta individual de comisiones "FD", sin embargo el nombre común para los colaboradores del área administrativa de la firma era "Cuenta Corriente".
17. Tomada la decisión de Liquidación [sic] de la Sociedad Comisionista por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia el día7 [sic] de Noviembre [sic] de 2012 como consecuencia de su propia [sic] actuar al omitir la supervisión que debía ejercer sobre la entidad vigilada ocasionando perjuicios no solo para la Sociedad Comisionista sino para el Mercado [sic] en general, producto de esta decisión de liquidación, mis representados quedaron sin empleo, desprotegidos y con un golpe moral y sicológico de alto impacto […] teniendo que ir día a día a ver las condiciones tan deprimentes con las que empezó a trabajar compartiendo oficinas con el supervisor que denotaba el desconocimiento de las operaciones y su funcionamiento.
[…]

19. Posteriormente fueron reconocidos por el Liquidador dentro de la masa de Liquidación [sic] de primera clase de la siguiente manera: ANDRES ENRIQUE ABELLA con $170.537.402, Javier Ricardo Sáenz Gutiérrez con $139.572.646, Julián Andrew Pino Dávila con $530.000.000 y Alejandro Forero Marulanda con $435.000.000, sin embargo, a la fecha no han recibido pago alguno por este concepto, sino que por el contrario, cuando han querido buscar respuesta, el liquidador en varias oportunidades ha declarado directamente a mis poderdantes que a pesar del reconocimiento de las acreencias, esta liquidación es la más ilíquida de la historia y que no hay dinero para responder.
20. Al ejercer sus labores en otra Sociedad Comisionista contratante mis poderdantes corroboraron su desprestigio pues los clientes ya no querían ser atendidos por ellos y en general nadie quería ser atendido por un ex funcionario de Interbolsa sintiendo la frustración e impotencia ante tal situación que los encasillaba en tal calidad: "ex funcionario Interbolsa" causándoles de esta manera perjuicios morales.
21. El monto de los perjuicios morales […] se cuenta también el Lucro Cesante [sic] representado en el dinero dejado de percibir por mis representados, que de acuerdo a [sic] sus producciones correspondería [sic] al valor percibido el último año y sin contar que se encontraban ellos en crecimiento profesional estimando que para el año venidero sus ingresos hubiesen superado el año inmediatamente anterior […]
22. Adicionalmente mis representados perdieron la oportunidad de invertir esos dineros de las bonificaciones dejando pasar el Costo de Oportunidad […]"[1].

---

[1] Dentro del concepto de violación se extrae: "[…] *El daño lo ha generado la omisión de las entidades estatales demandadas que omitieron sus funciones respecto de la inspección, vigilancia y control que debe ejercer sobre las entidades que ejercen actividades de intermediación y lo cual originó una falla en el servicio por parte del Estado quien debía actuar a través de la Superintendencia Financiera de Colombia […] por tanto que su actuar no iniciaba en el incumplimiento de un pago hasta el día 1 de Noviembre [sic] de 2012 pues no es el incumplimiento de un pago de una entidad vigilada el que marca la pauta para el deber de actuar del Supervisor [...] supone una tarea diaria, afanosa y responsable respecto de una actividad que al marco de la Constitución Nacional es considerada de "Interés Público" […] Ahora bien, los Repos no son una operación normal, usual y en el caso de Fabricato no eran una operación prudente ni razonable pues como es posible que el supervisor no encuentre primero lo que vio todo el mercado y fue la concentración de repos en un mismo emisor y en una misma comisionista que no era cualquier Sociedad Comisionista de Bolsa sino la más grande de Colombia con una participación del 35% del Mercado [sic] y que además tenía antecedente del mal manejo de los recursos de terceros pues para el año 2003 había sido sancionada por este mismo concepto. No hubo alerta en el Hecho [sic] de que Interbolsa Sociedad Comisionista de Bolsa hoy en liquidación le aposto [sic] todo a Fabricato, tanto sus recursos propios como los recursos de terceros sin mirar la concentración en el apalancamiento. La Gestión de la Superintendencia se califica también según los criterios de la Corte Constitucional […] el primero y principal objetivo de la Ley 964 de 2005 (Ley Marco del Mercado de Valores es: "Proteger los Derechos de los Inversionistas" y proteger los derechos significa cuidar, vigilar, así como el buen padre de familia que esta alerta antes que cualquier evento desagradable ocurra a sus hijos, pero cómo es posible que en el actuar de un corredor de bolsa (persona natural) que por ser parte del Mercado de Valores también debe estar conectado con este objetivo se exija debida diligencia en la administración de recursos entendiendo por esta la del buen hombre de negocios dado que maneja recursos del público y que no se aplique lo mismo para el supervisor estatal? […] se produjo fue el efecto contrario:*

2. Actuación procesal en primera instancia.

El despacho de conocimiento de la Sub-sección B de la Sección Tercera del Tribunal Administrativo de Cundinamarca admitió la demanda profiriendo auto de 16 de febrero de 2015[2] [fls.27 a 30 c1], notificado el 25 de febrero de 2015 a

---

"desconfianza del público, de los inversionistas, tanto los que sufrieron un detrimento patrimonial como consecuencia de haber creído en el Mercado [sic] porque este era supervisado por el Estado, como también potenciales inversionistas que ante la caída de la Sociedad Comisionista de Bolsa más importante de Colombia y tercera en Latinoamérica no verán más el mercado de valores dentro de sus alternativas de inversión porque este no les brinda las garantías necesarias para entrar en él […] Definitivamente liquidar va en contra del objetivo de la Ley 964 […] de no ejercer la inspección y vigilancia adecuada se produciría un riesgo sistémico y Reputacional [sic] como efectivamente sucedió pues el principal activo del Sistema Financiero del Cual [sic] hace parte el Mercado de Valores es la confianza pues es la que genera un círculo virtuoso […] Adicionalmente […] existían antecedentes de las malas prácticas pues no solo teníamos que uno de los principales socios de Interbolsa Sociedad Comisionista de Bolsa hoy en liquidación había sido sancionado en el año 97 con la máxima sanción que puede recaer sobre los actores del mercado cual es la expulsión, por prácticas que para el momento de los hechos resultaban poco transparentes, sino que la Sociedad Comisionista para el año 2003 también fue sancionada por malas prácticas consistentes en la utilización de recursos de terceros, prácticas que definitivamente se volvieron a repetir y llevaron al cierre definitivo de Interbolsa en Noviembre de 2012 […] para el caso de Interbolsa Sociedad Comisionista de Bolsa no solo era sujeto de inspección y vigilancia por la ejecución de la actividad de intermediación, sino que además estaba sometido al control por tratarse de un emisor, es decir, por sus actividades y calidades estaba sometido a cualquier clase de Supervisión por parte del Estado" [fls. 10 al 13 c1].

[2] Se advierte que en dicha providencia el Tribunal sostuvo respecto a la caducidad "[…] *En la primera y tercera pretensión la declaración de responsabilidad y patrimonial de la entidad demandada por la omisión de inspección y vigilancia y como consecuencia de la misma se generó la liquidación de Interbolsa, y el reconocimiento de perjuicios materiales y morales causando a los demandantes por la pérdida de empleo en su condición de trabajadores de interbolsa. Entonces respecto a dicha pretensión es importante señalar que la caducidad del medio de control debe empezar a contarse a partir del día siguiente en que los demandantes tuvieron conocimiento de los hechos y omisiones, es decir desde el día 5 de enero de 2013, puesto que la Superintendencia de Sociedades notificó mediante el auto número 43000043 de fecha 4 de enero de 2015, a través del cual se decretó la terminación del proceso de reorganización y se dio paso a la apertura del trámite de liquidación judicial de la sociedad comisionista de bolsa. Ahora bien entonces se tiene que el día siguiente de los hechos fue el 5 de enero de 2013, fecha esta en la que empezó a contabilizarse el término de los dos (2) años de la caducidad del presente medio de control, por lo que en principio dicho término vencía el 5 de enero de 2015, pero teniendo en cuenta que se agotó requisito de procedibilidad ante la Procuraduría 129 Judicial II para asuntos administrativos, solicitud que fue radicada el 7 de noviembre de 2014, y se expidió constancia que se declaró fallida la conciliación el día 28 de enero de 2014; se tiene entonces que en este caso se suspendió la caducidad del medio de control por el término de dos (2) meses y veintiún (21) días, y dado a que la demanda se presentó el 29 de enero de 2015, se encuentra que frente a esta pretensión la demanda no se encuentra caducada. Ahora bien respecto a la segunda pretensión la cual va enfocada el [sic] reconocimiento de perjuicios por las sumas de dinero reconocidas a favor de los aquí*

la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA** [fl. 35. C.1.] por conducto magnético – vía mensaje de datos[3]. De la admisión de la demanda se remitió oficio 2015-CAV-353 de 20 de abril de 2015 a la Dirección de la Agencia Nacional de Defensa Jurídica [fl.46 c1].

El apoderado de la demandada **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA** oportunamente contestó la demanda [fls.48 a 86 c1].

El apoderado formuló las siguientes excepciones previas: (i) caducidad[4]; (ii) falta de legitimación en la causa por pasiva[5] [planteó argumentos con relación a

---

demandantes dentro del proceso liquidatorio […] Bajo ese entendido, el despacho considera que el daño alegado por la parte se entendería consolidado con el resultado del proceso liquidatorio, por lo que si bien no se tiene certeza del resultado del mismo, es decir, por existir duda en la ocurrencia del daño, en virtud de los principios pro damnato y pro actione y en atención al derecho fundamental al acceso a la administración de justicia, se dará aplicación a lo dicho por la jurisprudencia [se cita la providencia de la Sección Tercera , Sub-sección C de 9 de mayo de 2011, expediente 40324, con ponencia de quien lo es en esta sentencia] […] Conforme a ello, se admitirá la demanda con la duda existente frente a la caducidad del medio de control aludido respecto a esta pretensión, para que en el curso del proceso se analice con la totalidad de los elementos de convicción tal aspecto" [fls.29 y 30 c1].

[3] Consta en el expediente acta de entrega de traslado de la demanda del Tribunal Administrativo de Cundinamarca [fl.38 c1], mediante el cual la apoderada de la Superintendencia Financiera recibe de conformidad la demanda y sus anexos en medio magnético.

[4] "*En el presente caso la acción alegada por los demandantes tuvo que ver con la actuación desplegada por la Superintendencia Financiera sobre la sociedad comisionista de bolsa Interbolsa, hoy en liquidación forzosa administrativa, lo que ocurrió a partir del 2 de noviembre de 2012, porque, a no dudarlo, fue ese el día en que se produjo la decisión de toma de posesión de la sociedad comisionista tras la materialización de la causal primera del artículo 114 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF), lo que se hizo mediante la Resolución 1795 de esa fecha. Y en efecto en dicha Resolución se tomó posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios de la sociedad comisionista de bolsa INTERBOLSA S.A., con el objeto de establecer si la entidad debía ser objeto de liquidación; si era posible colocarla en condiciones de desarrollar adecuadamente su objeto social, o si podían realizar otras operaciones que permitieran lograr mejores condiciones para que los inversionistas pudieran obtener el pago total o parcial de sus acreencias. Allí también se hizo la prevención a todo acreedor, y en general a cualquier persona que tenga en su poder activos de propiedad de sociedad comisionista de bolsa intervenida, para que proceda de manera inmediata a entregar dichos activos al Agente Especial, junto con advertencia de que el Agente Especial estaba facultado para poner fin a cualquier clase de contratos existentes al momento de la toma de posesión, si los mismos no eran necesarios […] En consecuencia, contándose el término de caducidad a partir de la expedición de la Resolución 1795 del 2 de noviembre de 2012, la caducidad habría operado el 2 de noviembre de 2014. Con todo, si se observa la fecha de radicación de la solicitud de conciliación extrajudicial presentada por los demandantes a través*

las funciones de las Superintendencia en cuanto a los emisores de valores[6]], e (iii) indebida escogencia del mecanismo judicial[7].

---

de su apoderada, y con la cual se pretendía interrumpir el término de caducidad o evitar que ella se configurara, lo cierto es que ello ocurrió ***el 7 de noviembre de 2014****, es decir, cinco días después de haber operado la caducidad de la acción. Quiere decir lo anterior que la caducidad operó el 2 de noviembre de 2014, fecha en la que se materializó el fenómeno extintivo, toda vez que ese día finalizó el plazo dentro del cual debía haberse presentado la demanda o la solicitud de conciliación extrajudicial […] Ahora bien, si por el contrario, y solo en gracia de discusión, el Tribunal estima que el hecho generador del supuesto daño se produjo con la liquidación, esto es, con la Resolución 1812 del 7 de noviembre de 2012, el resultado es similar, dado que se presentó extemporáneamente la demanda […] En este caso la caducidad quiso ser interrumpida con la radicación ante la Procuraduría General de la Nación de la solicitud de conciliación extrajudicial, lo que ocurrió el 7 de noviembre de 2014, como puede verificarse en el Acta de la Audiencia y la Constancia [sic] que la declaró fallida, es decir, dentro de los dos años siguientes a la decisión de liquidación de la SCB Interbolsa. El efecto legal de esa actuación, sobre la base de que el hecho dañoso alegado ocurrió el 7 de noviembre de 2012, como lo dicen los demandantes, fue la interrupción de la caducidad hasta cuando la audiencia extrajudicial de conciliación se realizó, lo que* ***ocurrió el 28 de enero de 2015, día en el que debía ser presentada la demanda****. Con todo, al observarse el auto admisorio de la misma y el sello de timbre impuesto en la primera página de la demanda, bajo el número 082493, se encuentra que ella fue radicada el* ***29 de enero de 2015****, es decir,* ***fuera*** *de los dos años, el equivalente a que la solicitud de conciliación hubiese sido presentada un día después, esto es, el 8 de noviembre de 2014, por lo que no logra interrumpirse el término de caducidad […] Los dos años finalizaron, así vistas las cosas, el 28 de enero de 2015, último día de plazo, y por lo tanto último día para presentar la demanda dado que la solicitud de conciliación fue radicada, como se dijo, el 7 de noviembre de 2014*" [fls.49 a 51 c1].

[5] "[…] *teniendo en cuenta que la sociedad comisionista de bolsa Interbolsa S.A., hoy en liquidación forzosa administrativa* ***no era emisor de valores****, como sí lo era su matriz (Interbolsa S.A. Holding) la Superintendencia Financiera NO ejerció respecto de ella la función de* ***control****. En efecto, la SCB Interbolsa no era emisor del mercado de valores, ni tenía títulos inscritos en el RNVE, motivo suficiente para que mi representada pudiese ejercer, como quedó explicado, la función de control, por limitación legal. Por lo tanto, como se trata de una función que por las características de la SCB no podía ejercerse, su omisión no podría ser generadora de daños […] porque la supervisión ejercida por la Superintendencia Financiera, como fue explicado, no tiene el alcance de verificar los contratos laborales con base en los cuales los empleados de las entidades vigiladas desarrollan sus específicas funciones y menos la relación laboral o sus bonificaciones extralegales, que están al margen de la actividad principal de la comisionista e involucran a la Holding como codeudor o administrador, o pagador de esas obligaciones. Por lo tanto, las reclamaciones que tengan los demandantes, ya no como trabajadores de la SCB, sino como acreedores de esa sociedad o de su matriz, pueden y deben ser dirigidos contra ellas, a través de los mecanismos legalmente establecidos en los trámites liquidatorios que respecto de ellas se adelantan, y es ante dicha liquidación donde deben elevar sus pretensiones*" [fls.51 a 56 c1].

[6] "[…] *Es necesario aclarar el alcance de las funciones de la* ***Superintendencia Financiera*** *respecto de los emisores de valores, como era el caso de la Sociedad [sic] INTERBOLSA S.A.* ***Holding****, en su calidad de "entidad controlada" y sobre la cual la Superintendencia ejercía la actividad de Control, y los intermediarios de valores, como es el caso de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores –SCB- como INTERBOLSA S.A. SCB, respecto de las cuales la Superintendencia Financiera ejerce la vigilancia de ese tipo de entidades. De conformidad con lo previsto en el numeral segundo, parágrafo tercero, del artículo 75 de la Ley 964 de 2005, en concordancia con el artículo 11.2.1.6.2 del Decreto 2555 de 2010, son*

emisores de valores las entidades que tengan sus valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores –RNVE- y estarán sometidos ***al control exclusivo de la Superintendencia Financiera****, aquellos que además no se encuentren sometidos por la ley a la inspección y vigilancia de otra entidad del Estado. En el caso de los emisores de valores, como la Holding de Interbolsa, la función de control exclusivo tiene como* ***finalidad que las compañías cumplan con la regulación particular que les es aplicable en su calidad de emisores de valores****, principalmente aquella referida al cumplimiento de los requisitos y deberes en materia de autorización de su inscripción en el RNVE, de autorización de sus ofertas públicas y de revelación de información completa, veraz y oportuna, con el fin de que los inversionistas y el público en general puedan acceder a la misma en condiciones de transparencia e igualdad para la toma de sus decisiones de inversión […] Por otra parte, de conformidad con lo dispuesto en el Decreto 2555 de 2010, una "entidad supervisada" por la Superintendencia Financiera corresponde a aquellas entidades sobre las cuales se ejercen todos los poderes o facultades de inspección, vigilancia y control, las cuales le han sido asignadas en relación con quienes desarrollan la actividad financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo o inversión de recursos captados del público […] Frente a los intermediarios de valores, la regulación y por consiguiente la supervisión, buscan que en materia de la administración de recursos de terceros, como es el caso del contrato de comisión, se propenda porque los recursos de los clientes estén adecuadamente protegidos y separados de los activos de la propia entidad y demás deberes que deben observarse, de acuerdo con la calidad del cliente, sea este cliente inversionista o inversionista profesional […] de ninguna manera se prevé que la responsabilidad de la Superintendencia Financiera en el ejercicio de sus funciones de supervisión (inspección y vigilancia) incluya o se pueda extender hasta la protección y garantía de los trabajadores de las vigiladas, o de las inversiones y los resultados positivos o favorables que los inversionistas y los resultados positivos o favorables que los inversionistas de un mercado de valores esperan obtener. Es decir, el fundamento de la responsabilidad del supervisor estatal no abarca, de ninguna manera, la protección frente a los riesgos propios o inmersos en cualquier inversión o decisión de inversión en el mercado, sea esta de un cliente o de una entidad vigilada.* ***Tampoco se extiende a la preservación de las condiciones laborales de los empleados de las entidades vigiladas, ni a asegurar la estabilidad con prescindencia del interés general, para favorecer el interés particular de unos pocos trabajadores****, quienes dada su confesa condición de expertos, debían conocer la situación de la entidad y las consecuencias de la toma de posesión de bienes, haberes y negocios, al tiempo que los resultados de una orden de liquidación de una entidad vigilada […] De otra parte debe señalarse, sin perjuicio de que más adelante se regrese sobre ello, que la Superintendencia Financiera sí ejerció durante todo el tiempo y debidamente las funciones legales atribuidas en relación con la SCB Interbolsa y prueba de ello es, a manera de ejemplo, que tan pronto como se materializó una de las causales para decretar su intervención, esto es, la suspensión de pagos como en efecto sucedió, se procedió a ordenar la toma de posesión en los términos de los artículos 114 y siguientes del EOSF […] Ahora bien, especial atención merece la reclamación derivada de las bonificaciones […] estas obligaciones no tienen origen laboral. Su nacimiento se produjo por un acuerdo de las partes, y por lo mismo el incumplimiento, ejecución y verificación de las obligaciones nacidas de ese negocio corresponde exclusivamente a las partes quienes son las llamadas a tener la legitimación del acreedor (activa) y la del deudor (pasiva) en esa relación sinalagmática […] Solicito al Tribunal que evalúe la condición profesional de los demandantes. No son inversionistas. No son neófitos del mercado bursátil […] eran profesionales del mercado de valores y por lo mismo conocían los riesgos que asumían con la decisión libre y consciente de constituir un contrato de mutuo, en donde su deudor era a la vez su empleador. Por lo tanto, cualquier daño sufrido como consecuencia de los hechos, extralimitaciones u omisiones de su empleador debe ser reclamado a éste, dentro del respectivo trámite liquidatorio forzoso administrativo, con el objeto de que también sea conservada la par conditio creditoris*" [fls.52 a 55 c1].

En primer lugar, se opuso a la totalidad de las pretensiones de la demanda en atención a las siguientes razones: (i) por "*carecer de fundamento*"*;* (ii) por "*no tener asidero lógico, fáctico, jurídico ni técnico*"*;* (iii) por "*tratarse de una demanda cuyos fundamentos fácticos imposibilitan, por completo, hacerle una imputación de responsabilidad a la* ***Superintendencia Financiera de Colombia***"*;* (iv) por "*no existir nexo de causalidad entre las imaginarias omisiones que presuntamente habrían sido las generadoras de los hipotéticos perjuicios cuya reparación depreca la Parte Demandante [sic], y las actuaciones profesionales, cuidadosas y diligentes que desarrolló la* ***Superintendencia Financiera de Colombia*** *en los asuntos a que alude la causa petendi de la demanda*"*;* (v) por "*tratarse de pretensiones que de encontrar algún asidero, en todo caso evidenciaría que la responsabilidad correspondiente no podría predicarse respecto de la* ***Superintendencia Financiera de Colombia,*** *dado que se derivan de un mandato legal*"*;* (vi) por "*tratase de eventos en relación con los cuales se encuentran debidamente configuradas diversas causales que eximen de responsabilidad a la* ***Superintendencia Financiera de Colombia***"; (vii) por "*tratarse de pretensiones económicas que no encuentran sustento ni soporte en el expediente, ni en la realidad*"*;* (viii) por "*pretender la reparación de hipotéticos perjuicios que no se han ocasionado y que, de haber llegado a tener entidad, en todo caso no tendrían la condición de antijurídicos*"*;* (ix) por "*tratarse de un hecho imputable exclusivamente a los demandantes cuando decidieron entregar su dinero, producto de las bonificaciones a que tenía derecho, a título de mutuo a su empleador*" [fl. 56 c1].

---

[7] La apoderada propuso como excepción de fondo la *escogencia del mecanismo judicial inadecuado* frente a la interposición de demanda haciendo uso del medio de control de reparación directa para la reclamación de las sumas aludidas, puesto que su reclamo debía realizarse siguiendo los mecanismos del *juicio liquidatorio* regulado en la Ley 1116 de 2006 [fl. 85 c1].

En la contestación se planteó (i) la necesidad tener en cuenta los principios y estándares internacionales en materia de operaciones del mercado de valores, así como la normativa interna "*en materia de los deberes y responsabilidades de los supervisores estatales*, que de "*ninguna manera se prevé que la responsabilidad en el ejercicio de sus funciones incluya o se pueda extender hasta la protección y garantía de las inversiones y los resultados positivos o favorables que los inversionistas de un mercado de valores esperan obtener*"[8]; (ii) se debe comprender, también, que en el marco de las actividades en los mercados financiero y bursátil "*se han previsto diversas disposiciones que buscan administrar los riesgos propios de dichas actividades, entre ellos los riesgos que asumen entidades como las sociedades comisionistas de bolsa en las operaciones que realizan en el desarrollo de los negocios que ejecutan a nombre propio y a nombre de sus clientes*[9] *[…] La regulación existente en Colombia, ahora y para la época de los hechos narrados por los demandantes, está dirigida a que a través de intermediarios de valores los diferentes inversionistas puedan acceder al mercado bursátil, alrededor de una debida información suministrada por esas comisionistas y con acceso también a la información que es transmitida, por ejemplo, por los emisores interesados en que sus papeles sean transados. Esa regulación no está dirigida a establecer reglas para las situaciones laborales de las sociedades comisionistas y sus empleados, toda vez que ellas se rigen por el contrato que en cada caso se haya suscrito y por supuesto las normas generales de orden público contenidas en el Código Sustantivo del Trabajo*"[10].

---

[8] "[…] *Por supuesto tampoco se extiende hasta la protección de empleados o acreedores que por su propia cuenta y riesgo decidieron entregar en préstamo sus recursos a una sociedad a cambio de unos intereses*" [fl.57 c1].

[9] "[…] *A ese tipo de normas se les denomina, en general, Regulación Prudencial, las cuales tienen por objetivo precisamente procurar que las entidades financieras y del mercado de valores se ajusten a ciertos límites y manejen adecuadamente los riesgos derivados de las operaciones que realizan*" [fl.57 c1].

[10] "[…] *Además, no está incluido dentro de la regulación relativa a las sociedades comisionistas de bolsa una especial protección para los trabajadores cuando éstas entran en causal de toma de posesión, ni elementos que conduzcan a la protección de acreedores con las características que describen los demandantes*" [fl.57 c1].

En cuanto a los hechos manifestó (i) que el primero no era cierto[11]; (ii) en cuanto al segundo al comprender que había varios los dividió de la siguiente manera: (ii.a) en cuanto a al comportamiento de la sociedad comisionista de bolsa era cierto; (ii.b) el comportamiento del precio de la acción de Fabricato era cierto, así como su comparación con otras especies, resaltando "*que corresponde a su comportamiento para años anteriores*"[12]; (ii.c) derivado de lo anterior y ante las conductas relacionadas con la mencionada acción la Superintendencia "*adelantó actuaciones administrativas por manipulación del precio de la acción Fabricato, basado en indicios entre los cuales se encuentra el comportamiento de la acción en contraste con el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC) para el año 2011, el cual arrojó una correlación negativa fuerte, en la medida en que su cálculo fue de -0.87 y la del precio de Fabricato se comportó al alza, durante el año 2011. Tal situación, junto con otros indicios, permitieron advertir con absoluto grado de certeza la manipulación que sufrió la especie Fabricato durante el año 2011, razón por la cual las mencionadas actuaciones culminaron con la imposición de sanciones (multas e inhabilitación), algunas de las cuales se encuentran en firme, y otras*

---

[11] "[…] *en agosto de 1990 se constituyó la sociedad Interbolsa con domicilio principal en Medellín de la mano de Rodrigo Jaramillo Correa. Para aumentar su participación en el mercado, durante el año 2007, se determinó por parte de la Superintendencia Financiera la no objeción de la fusión por absorción de Inversionistas de Colombia S.A por parte de Interbolsa S.A., mediante la Resolución 0735 de mayo de 2007, lo cual aumentó su base de clientes y su tamaño dentro del sector. Posteriormente, se consideró por parte de los accionistas que sería importante la constitución de una Holding que permitiera expandir los negocios de la comisionista. La escisión de la firma se autorizó por medio de la Resolución 0542 de abril de 2008, creándose así Interbolsa S.A. Holding y la nueva Interbolsa S.A sociedad comisionistas de bolsa (SCB). Es importante aclarar que Interbolsa SCB no está autorizada para actuar como conglomerado de servicios tales como seguros, inmobiliario, responsabilidad social empresarial, diferente a lo que señalan los demandantes. A mi representada no le consta que la SCB haya participado en la emisión de algún tipo de bonos o valores en la Bolsa de Nueva York (EEUU)*" [fls.57 y 58 c1].

[12] "[…] *Debe aclararse que fue en el año 2011 en el que la acción presentó un incremento abrupto que no correspondía a sus fundamentales*". De acuerdo con una gráfica de Bloomberg "*el precio de la acción de FABRICATO tuvo un comportamiento de incremento continuo y frecuente durante el año 2011, sin desconocer algunas variaciones a la baja que se presentaron con una menor frecuencia […] En dicho informe se advirtió que tal variación obedeció a las operaciones realizadas por el señor Alessandro Corridori y unos inversionistas relacionados con él*" [fl.58 c1].

están en trámites de recursos"; (iii) el tercero no es claro, por lo que se explica que asumiendo que la parte actora se refiere a que el interés se trasladó de la Holding a la sociedad comisionista de bolsa "*para realizar operaciones sobre la especie Fabricato, es cierto, aunque aclaro que no me consta ni las cifras, ni la fuente utilizada*". Se agrega, que "*existió la pretensión de aprovechamiento por parte de la sociedad comisionista empleadora, toda vez que fue ella, a través de sus directivos, quien le dio la instrucción a su fuerza comercial (de la cual hacían parte los demandantes) y en particular a la señora Clemencia Soto Uribe, para promover las operaciones repo sobre las acciones de Fabricato*". Por lo anterior, se abrió investigación "*que condujo a la sanción que la Superintendencia Financiera impuso a Jorge Arabia Watermberg, en la cual se encontró demostrada la conducta sancionada*"[13]. Así mismo, se precisa que en caso de la acción de Fabricato se produjo una alta concentración en el volumen negociado "*que afectó la formación del precio de dicha especie, y no por la realización de operaciones repo*"[14]. Luego, los daños reclamados por los

---

[13] "[…] *Por lo tanto, se observa que el perjuicio alegado por la parte actora, en relación con las causas generadoras de la liquidación, si tiene una fuente contractual laboral directa, en cabeza de la sociedad comisionista, en cuanto fraguó de manera deliberada el aprovechamiento de unas operaciones para obtener mayores márgenes de utilidades, y eventualmente hacerse al control de la sociedad Fabricato, y para ello acudió a las actividades de sus propios trabajadores, e incluso habría acudido a mecanismos no ortodoxos, tales como exceder los mandatos conferidos por los inversionistas, utilizar recursos sin autorización, y dirigirlos a inversionistas diferentes a aquellas que inicialmente habían sido autorizadas por los respectivos inversionistas. Es extraño que unos sujetos que manifiestan ser profesionales en el mercado bursátil cometan un error tan sutil como confundir a la matriz con la subordinada en el hecho que se comenta. Esa circunstancia debe desde ya tenerse como indicio en contra de los actores toda vez que esa omisión es indicadora del poco profesionalismo con el que ellos actúan. En relación con las operaciones de reporto o repo, al igual que las operaciones simultáneas, de transferencia temporal de valores, de fondos interbancarios y de fondos interasociados, son conocidas como operaciones del mercado monetario. Dichas operaciones se encuentran reguladas de manera general en el artículo 14 de la Ley 964 de 2005 […] En otras palabras, las operaciones repo funcionan de una manera parecida a una venta con pacto de recompra, ya que se transfiere la propiedad del activo. El resultado práctico de la operación también puede asemejarse a un préstamo con base en el cual se otorga una garantía consistente en una prenda con tenencia sobre un activo, aunque para el caso en lugar de constituir una prenda se transfiere la propiedad del activo al acreedor hasta la fecha en que se reintegrarán respectivamente los recursos y los activos […] las operaciones repo no tienen la posibilidad de influir en el precio*" [fls.59 y 60 c1].

[14] "[…] *Al respecto, es necesario precisar que la Superintendencia Financiera y la Fiscalía General de la Nación han adelantado sendas actuaciones, dentro del marco legal de sus*

demandantes no tienen que ver con las operaciones repo, sino que se derivan de relaciones laborales y de crédito; (iv) el cuarto no era un hecho sino una apreciación "*sobre todo porque las operaciones repo no tienen posibilidad de marcar precio*"[15], las cuales están permitidas legamente y siendo desarrolladas por la Interbolsa sociedad comisionista de bolsa obedeciendo a "*satisfacer su apetito de riesgo y se ajustaba a los límites vigentes para esa época*". En todo caso, la Superintendencia adelantó las actuaciones administrativas que derivaron en la imposición de sanciones por la manipulación de dichas especies[16], así como puso en conocimiento de la Fiscalía General de la Nación el 14 de noviembre de 2012 la presunta manipulación de especies "*(por medio del radicado con el número 2012097991-000-000) momento en el cual contaba con un alto grado de certeza sobre la ocurrencia de los hechos que habrían configurado esa conducta típica, con el objeto de que se iniciaran las investigaciones penales*"; (v) en cuanto al quinto hecho era cierto que existía la obligación de las sociedades comisionistas de bolsa de transmitir la información según el Decreto 2555 [artículo 2.9.20.1.1] y la Resolución 1200 de 1995 [artículo 1.1.3.1]. Así mismo, se aclaró que Interbolsa sociedad comisionista de bolsa para el 2012 concentraba un porcentaje del 65% de las operaciones repo de Fabricato, sin superar los límites establecidos para la época, según el reglamento de la Bolsa de Valores de Colombia[17]; (vi) el hecho sexto era cierto

---

respectivas competencias, que han llevado, por ejemplo, a que la señora Clemencia Soto Uribe haya aceptado los cargos imputados por la Fiscalía de estafa, manipulación fraudulenta de especies, concierto para delinquir y administración desleal" [fls.60 y 61 c1].

[15] "[…] *Hábilmente los demandantes envían un mensaje de variación de precios de la especie Fabricato, sin tener en cuenta que las operaciones repo no tienen la posibilidad de influir en el precio. Y omiten también que la variación del precio de la especie Fabricato se produjo entre 2009 y 2012, es decir, que el comportamiento ascendente (con algunos momentos de baja) se registró durante tres (3) años y no durante un período corto*" [fl.61 c1].

[16] "[…] *Esto implica que quienes incurrieron en esta conducta impidieron que el precio de la acción se formara mediante la concurrencia de los agentes del mercado, en la medida en que fueron ellos quienes lo formaron. En otras palabras, sin la participación de los inversionistas que fueron investigados por la Superintendencia, el precio de Fabricato habría sido distinto*" [fl.61 c1].

[17] "[…] *hasta catorce (14) veces el patrimonio técnico de la entidad y tratándose de valores de Renta Variable, siete (7) veces el patrimonio técnico calculado. De hecho, según la legislación vigente para la época de los hechos, una sociedad comisionista en su condición de*

parcialmente, siendo determinante el conflicto de intereses que se advirtió en diferentes funcionarios de Interbolsa sociedad comisionista de bolsa; (vii) en cuanto al hecho séptimo no era cierto que "*Álvaro Tirado haya pedido a la Superintendencia Financiera "inactivar" la firma comisionista. Es cierto que la SCB Interbolsa presentó problemas de liquidez y prueba de ello es que las causas inmediatas que condujeron tanto a la toma de posesión como a la liquidación de la SCB fue su falta de liquidez y particularmente el incumplimiento de la obligación por valor de veinte mil millones de pesos ($20.000.000.000) con el banco BBVA, sin que hubiese posibilidad de cubrir ese endeudamiento, ni poner en práctica algún otro mecanismo de salvamento*", lo que ocurrido llevó a la Superintendencia a expedir la Resolución 1795 de 2 de noviembre de 2012 con la que se produjo la toma de posesión[18], pese a que "*hasta antes de la toma de posesión, los indicadores financieros y la información transmitida por parte de la SCB Interbolsa mostraban un estado de normalidad de dicha entidad*"; (viii) el octavo hecho era cierto parcialmente, afirmándose que debía tenerse en cuenta el concepto previo emitido por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras [FOGAFIN] el 6 de noviembre de 2012, con radicado número 2012094954-069; (ix) el hecho noveno no era cierto; (x) el décimo hecho no le constaba, advirtiéndose que en "*todo caso, la reclamación proveniente de acreencias laborales debe hacerse por parte de los empleados en desarrollo del trámite de liquidación forzosa administrativa de la comisionista de bolsa, o ante el liquidador de la Holding dentro de la liquidación judicial*"; (xi) los hechos

---

intermediario podía participar en el 90% de las operaciones repo de una misma especie en tanto cumpliera los límites legales y reglamentarios del foro donde operaba, requerimientos que por los mismo, no limitaban tales operaciones por firma comisionista teniendo en cuenta un criterio cualitativo sobre el monto de operaciones de la especie transada en la BVC. La información debe ser revelada y no solo transmitida a la SFC" [fls.62 y 63 c1].

[18] "[…] *Debe precisar que la causa que generó la toma de posesión fue por haber incurrido en la causal prevista en el literal a) del numeral 1 del artículo 114 del EOSF, consistente en la suspensión de pago de sus obligaciones […] Ahora bien, si se observan las causales de toma de posesión establecidas por el artículo 114 del EOSF, ninguna de ellas se había materializado antes del 2 de noviembre de 2012, día en el que se registró la cesación de pagos de la obligación intra día que la SCB Interbolsa tenía con el Banco BBVA*" [fl.64 c1].

undécimo y duodécimo no le constaban; (xii) el décimo tercer hecho no le constaba, pero solicitó como confesión de los demandantes la aceptación que parte del dinero reclamado fue asumido por un tercero, la Holding de Interbolsa S.A.; (xiii) el décimo cuarto hecho no le constaba, señalado que como profesionales debían conocer los riesgos de la inversión, y advirtiéndose que "*colaboraban con sus propios recursos para llevar a cabo la denominada "decisión estratégica" de la SCB*"; (xiv) los hechos décimo quinto y décimo sexto no le constaban; (xv) en cuanto al hecho décimo séptimo sostuvo que no era cierto "*que la situación de liquidación forzosa administrativa de la sociedad comisionista de bolsa se haya dado por alguna omisión de mi representada*", agregándose que los demandantes tenían la obligación de "*suministrar información a las autoridades en cuanto tuviesen conocimiento de conductas anómalas por parte de su empleador*"; (xvi) el décimo octavo comprendía una afirmación que no era cierta; (xvii) los hechos décimo noveno y veinte no le constaban, precisando en cuanto al primero "*como la Resolución 003 del 5 de marzo de 2013, expedida por el Liquidador de la SCB y particularmente el Anexo 4 son documentos de conocimiento público, es dable afirmar que los demandantes sí fueron reconocidos, como acreedores laborales*"; (xviii) el vigésimo primer hecho no era cierto; y, (xix) el vigésimo segundo no era un hecho.

De otra parte, al pronunciarse acerca del "*concepto de violación*" sostuvo (i) que la demandada sí ejerció sus funciones constitucionales y legales; (ii) que antes de la toma de posesión el comportamiento de la comisionista de bolsa era normal registrando buenos indicadores de solvencia; (iii) que las funciones de la demandada no se extienden hasta la protección o garantía de los resultados positivos que los inversionistas de un mercado de valores esperan tener; (iv) que nada tuvo que ver la demandada en la estructuración de los vínculos laborales y mercantiles entre los demandantes y la sociedad comisionista de bolsa; (v) que los demandantes no se podían considerar

inversionistas, puesto que el origen de las obligaciones era laboral, y no podía trasladar el incumplimiento contractual de su deudor; y; (vi) que no se configuró ninguna falla en el servicio.

Finalmente, como razones de defensa se invocó (i) la culpa de la víctima[19]; (ii) el hecho de un tercero; (iii) la inexistencia de nexo causal; (iv) la imposibilidad de imputar la responsabilidad a la demandada; (v) el haber operado el pago de lo reclamado respecto de **ANDRÉS ENRIQUE ABELLA FAJARDO** y de **JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ**[20]; (vi) la falta de causa al haber omitido el pronunciamiento del liquidador de Interbolsa sociedad comisionista de bolsa en la Resolución 003 de 5 de marzo de 2013, según el cual las bonificaciones se concebían como "*beneficios extra salariales*"; (vii) la inexistencia de responsabilidad; (viii) la inadecuada escogencia del mecanismo judicial, y; (ix) la prevalencia del interés público sobre el privado.

---

[19] "[…] *No obstante es clara la inexistencia de daño antijurídico, y que en caso de existir un perjuicio económico la causa tuvo lugar en un negocio jurídico libre y voluntariamente celebrado por los demandantes con la SCB y la Holding, es preciso agregar que ellos, se autocalifican como profesionales, expertos en el mercado de capitales, y por contera, conocedores de los riesgos de sus propias inversiones […] Ese profesionalismo no solo debe ser tenido en cuenta para el cálculo de sus asombrosas pretensiones. También debe regir el estudio de su conducta, de su comportamiento y particularmente de las decisiones adoptadas de manera directa y reflexiva para obtener una ganancia eventual, en un mercado que era conocido por ellos, y que por excelencia es riesgoso y especulativo […] el verdadero riesgo asumido por los demandantes estuvo en la inversión que decidieron hacer a través de la SCB y de su matriz, con la posibilidad de sufrir una pérdida o una ganancia como la esperada por ellos. Sabían los actores que las consecuencias de su inversión podían ser favorables o desfavorables*" [fls.78 y 79 c1].

[20] "[…] *debe destacarse la comunicación del 03 de diciembre de 2012, firmada por LEYLA BIBIANA BONILLA MAZUER, en su calidad de Asesor Administrativo de la SCB Interbolsa en liquidación, con la cual HACE CONSTAR que el demandante ANDRÉS ENRIQUE ABELLA FAJARDO identificado con la cédula 79.720.811 "durante el año 2012, recibió la suma de Ciento Noventa y Nueve Millones Trescientos Cinco Mil Trescientos Cuarenta y Cuatro Pesos Mcte ($199.305.344,00). No constitutivas de salario, de acuerdo por el documento suscrito por usted". En similar sentido, JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ trae una constancia del 20 de octubre de 2012, firmada por LUISA FERNANDA RIVERA HOYOS, en la cual consta que él "ha recibido la suma de Cincuenta Millones de Pesos Mcte ($50.000.000,00). No constitutivas de salario". Por lo tanto, en lo que hace referencia a los señores ABELLA FAJARDO y SÁENZ GUTIÉRREZ es claro que recibieron a satisfacción el pago, al menos parcial, de unas bonificaciones para el año 2012, por lo que no es comprensible la razón por la cual reclaman pagos posteriores, teniendo en cuenta que una de las consecuencias de la liquidación es la imposibilidad para la sociedad comisionista de bolsa de seguir ejerciendo su objeto social*" [fls.81 y 82 c1].

El Tribunal mediante auto de 2 de septiembre de 2015 señaló fecha para la celebración de audiencia inicial, en la cual se declararon no probadas las excepciones propuestas, (i) en cuanto a que no había operado la caducidad del medio de control; (ii) como tampoco había falta de legitimación en la causa por pasiva; y, (iii) el mecanismo judicial escogido se corresponde con el objeto de la discusión que la omisión en el cumplimiento de las funciones de la demandada. Notificada la decisión por estrados la demandada interpuso recurso de apelación contra la misma, concedido por el Tribunal en el efecto suspensivo.

En auto del 3 de noviembre de 2015 procedió este Despacho a resolver el recurso de apelación interpuesto por la parte demandada contra lo decidido en audiencia inicial, confirmando la decisión del *a quo* que declaró no probadas las excepciones de caducidad, indebida escogencia del mecanismo judicial y falta de legitimación en la causa.

Luego, el Tribunal profirió auto de 18 de abril de 2016 fijando como fecha de continuación de la audiencia inicial el 3 de mayo de 2016 [fl.138 c1].

En dicha audiencia se fijó el litigio en los términos siguiente: "*Debe declararse la responsabilidad patrimonial del [sic] Superintendencia Financiera de Colombia, por los presuntos daños ocasionados a los demandantes por el incumplimiento de sus funciones de inspección y vigilancia sobre la sociedad comisionista de bolsa Interbolsa S.A. En el evento de que le asista responsabilidad a la demandada debe establecerse lo relacionada con la indemnización de perjuicios*". No hubo posibilidad de conciliar. No se formularon medidas cautelares. Se decretaron las pruebas aportadas por las partes y se ordenaron las solicitadas. Se negó la copia de la Resolución 1812 de 7 de noviembre de 2012 porque ya obraba en el expediente, y las relacionadas con la Resolución 0003 de 2013 porque ya habían sido

decretadas. Lo mismo que se negaron las certificaciones pedidas por la parte actora al haber ya sido aportadas. Finalmente se ordenó la recepción de los interrogatorios de parte peticionados por la demandada a los demandantes. Finalmente, se fijó el dieciséis [16] de junio de 2016 para celebrar la audiencia de pruebas [fl.144 a 150 c1]. A petición de la apoderada de la parte actora y por auto de 8 de agosto de 2016 se aplazó la audiencia de pruebas [fl.160 c1], reprogramada para el 27 de octubre de 2016 [fl.167 c1].

En la fecha prevista se realizó la audiencia de pruebas en la que se incorporaron las transmisiones diarias, y como se consideró innecesario celebrar la audiencia de alegatos y juzgamiento, se concedió a las partes el término de diez [10] días para alegar, vencido el cual se proferiría sentencia [fls.176 a 178 c1].

De esta manera, la parte demandada **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA** presentó escrito de alegatos de conclusión por medio del cual reiteró las afirmaciones realizadas en escrito de contestación de demanda que implican la imposibilidad de la prosperidad de las pretensiones [fls. 179 a 198 c1].

Así mismo, en escrito allegado por la parte actora alegó de conclusión manifestando que los hechos de la demanda se encuentran debidamente probados y reiterando los argumentos presentados [fls. 199 a 208 c1].

3. Sentencia de primera instancia.

La Subsección B de la Sección Tercera del Tribunal Administrativo de Cundinamarca mediante sentencia del 15 de febrero de 2017 [fls. 201 a 223 cp] negó las pretensiones de la demanda, con base en las siguientes consideraciones.

Con relación a la caducidad del medio de control consideró que el término debía computarse "*desde el día en que el proceso de liquidación forzosa relativo a la Sociedad Comisionista de Bolsa Interbolsa finalizó. Lo anterior, en tanto que sólo hasta tal evento se tiene certeza de que la lesión al patrimonio de la parte actora se concreta con certeza*".

Se encontró por el *a quo* satisfecha la legitimación en la causa tanto de los demandantes, como de la entidad pública demandada.

Planteado el problema jurídico en los mismos términos en que se fijó el litigio en la audiencia inicial por parte del *a quo*, se abordó primero el daño, encontrándolo demostrado "*en razón a los resultados del proceso de liquidación de Interbolsa Sociedad Comisionista de Bolsa*"[21], el cual era cierto y personal "*pues fue el patrimonio individual y personal de cada uno de los demandantes*".

Determinado el daño, en el análisis de la imputación plantea: (i) que la operación repo no tenía "*la entidad para alterar el precio de una especie inscrita en el mercado de valores*"[22], pese a que se aprovechó de la misma durante 2011 y 2012 respecto de la acción de Fabricato sustentado "*que el dinero que se obtenía a partir de las operaciones en comento se empleaba*

---

[21] "[…] *En efecto, de acuerdo a FOGAFÍN, entidad quien supervisaba el proceso de liquidación forzosa de Interbolsa Sociedad Comisionista de Bolsa (en adelante Interbolsa SCB), a los sujetos que componen la parte actora dentro del presente proceso no les fue pagado [sic] los conceptos de las acreencias resultantes del reconocimiento, a ellos hecho [sic], en Resolución 003 de 2013 […] Dichas acreencias, de acuerdo a los interrogatorios de parte practicados durante la etapa probatoria […] radican en el dinero invertido en Interbolsa SCB por los demandantes. La Sala observa así que, si bien ese dinero tenía fundamento en la relación laboral de los demandantes con la comisionista de bolsa, su reconocimiento se discute en tanto que, al haberse decidido invertir, es forzoso concluir que el mismo ya había ingresado al patrimonio de la parte actora previo a ser invertido*

[22] "[…] *las operaciones repo pueden servir como un instrumento de especulación, que derive en la afectación del precio de una especie del mercado de valores si se emplean en la forma en que se comprobó*"

para comprar más acciones de la misma empresa", de manera que en "*tanto que las operaciones repo sobre la especie aumentaban su valor, quien entregaba las acciones de Fabricato en garantía lo hacía sobre un precio que, claramente, no correspondía a la realidad*"[23]; (ii) de acuerdo con lo anterior y las pruebas quedó establecida "*la forma en que, en efecto, las operaciones repo pueden incidir en la libre formación de una especie inscrita en el mercado de valores*"; (iii) la información respecto a las operaciones repo y a sus incrementos no sólo era de conocimiento de la demandada, sino también de los actores configurándose la *culpa exclusiva de la víctima*[24]; y, (iv) dicha eximente se concreta con base en los argumentos siguientes: (a) en "*atención a la calidad especial de los demandantes como corredores de bolsa, así como a la información que ostentaban los actores del mercado de valores*"[25]; (b) teniendo en cuenta la información de público conocimiento y la que tenían los demandantes como profesionales del mercado, es que se entiende que ellos asumieron libre y conscientemente el riesgo al invertir sus bonificaciones[26]; (c)

---

[23] "[…] *Así, la Procuraduría explica claramente los efectos adversos para el mercado cuando este tipo de prácticas no se advierten, en los volúmenes que se marcaron para los años 2011 y 2012*" [fl.218 cp].

[24] "[…] *Dicha información, respecto de cualquier ciudadano no marca la diferencia, como si sucede cuando se trate de sujetos expertos, tales como la Superintendencia Financiera o, cómo [sic] en el caso concreto, un corredor/comisionista de bolsa*".

[25] "[…] *En efecto, no por ser corredores institucionales puede entenderse que desconocen lo que sucede a diario en el mercado (y más si la situación se replica durante dos años a niveles desproporcionados). De hecho, su condición de corredores institucionales si bien les impedía realizar las operaciones repo directamente, no les impedía conocer lo que sucedía en el mismo mercado donde también interactuaban y negociaban los valores para los intereses institucionales. De igual manera, no puede equipararse a la parte aquí demandante con cualquier ciudadano, en tanto que los primeros tienen a su disposición la información, pero aún más importante, el mismo conocimiento profesional que se exigiría a la Superintendencia Financiera para prever las consecuencias nefastas que, al final, efectivamente sucedieron dentro del mercado*" [fl.220 cp].

[26] "[…] *los demandantes, como quedó demostrado del interrogatorio de parte, se estableció [sic] que el dinero invertido podía haber sido retirado en determinadas ocasiones sin que los sujetos demandantes lo hicieran. De igual manera, los demandantes siempre tuvieron la opción de no aceptar las condiciones de su empresa, la cual las determinaba para que, una vez invertido el dinero pudiera ser retirado. Así entonces, el riesgo asumido en un principio con la inversión continuó sólo hasta que la situación fue extrema y, en ese momento, decidieron intentar retirar el dinero. Pues bien, es evidente el riesgo que asumieron los profesionales aquí demandantes, cuyo estatus les demandaba conocer el estado para ese momento del mercado donde invertían el dinero de sus clientes*" [fl.220 cp].

lo anterior exigía de los actores "*un grado de diligencia aun mayor, dada su profesionalidad, en cuanto a la decisión de situar su dinero ahí y no en otro lugar*"[27]; (d) además los demandantes "*como corredores de bolsa, efectuaban la ejecución del contrato de comisión en cabeza de la Sociedad Comisionista de Bolsa*"; (e) tales razonamientos se hacen fundados en que la regulación de la actividad bursátil exige observar en las actuaciones los "*lineamientos de abstención al riesgo*", y; (f) concluyéndose que el daño alegado no era antijurídico ya que los demandantes "*tenían a su cargo la posibilidad de decisión y disposición de información para asumir los riesgos que de ello se desprendieran*"[28].

El *a quo* al haber negado las pretensiones de la demanda condenó en costas a la parte actora tasándola "*por el equivalente al cero punto cinco por ciento (0.01%) [sic] del valor de las pretensiones negadas en la sentencia*", cuyo valor ascendía a ciento veintisiete mil novecientos quince pesos [$127.915.oo].

A la sentencia de primera instancia la parte demandada presentó solicitud de aclaración de la misma en cuanto (i) a la disparidad de lo fijado en letras y números del porcentaje por el que se condenaba en costas a la parta actora; (ii) porque el criterio para la liquidación obedeciendo a lo expresado en el fallo y

---

[27] "[…] *En otras palabras, como profesionales del mercado, decidieron invertir su dinero en Interbolsa SCB, con conocimiento de las inversiones que rodeaban la sociedad comisionista de bolsa, o lo que genera igual resultado dada su condición, sin evidenciar dicho fenómeno, el cual estaba a disposición de ellos debido a los distintos canales de información que maneja el Mercado de Valores. En efecto, de una u otra forma, la calidad especial de la parte aquí demandante le exigía conocer el comportamiento del mercado donde invertía el dinero como comisionista institucional. Dicho conocimiento se adquiría, ya bien sea por su diligencia como profesional o, para la Sala, en tanto que existen los canales de información del mercado de valores, se supone que deberían conocer los sucesos del mercado de valores, tales como la evidente fluctuación del precio de la acción de Fabricato ya explicada […] En efecto, llama la atención que, a un corredor institucional, el cual actúa diariamente en el mercado de valores no le llamará [sic] la atención (como tampoco quedó demostrado que lo hizo la entidad demandada) los incrementos en el valor de la acción de Fabricato en un 214,1%*" [fls.220 y 221 cp].

[28] "[…] *la inversión realizada por los demandantes, como profesionales especializados, fue un riesgo permitido del cual se supone que conocían los riesgos anormales que, no solo la tasa de rendimiento reflejaba, sino además su conocimiento les permitía comprender*" [fl.222 cp].

a lo consagrado en el artículo 3.1.3 del Decreto 1887 de 2003 es que "*cuando se trata de un asunto contencioso administrativo en donde se [sic] indique la cuantía, la tarifa que se debe tomar es la del cinco por ciento (5%)*", advirtiendo que dicha tasa debe hacerse con referencia al que proceso se encuentra en primera instancia tal como lo consagra el artículo 3.1.2 del mencionado decreto, lo que llevaría a que la condena debía calcularse en el veinte por ciento [20%], y, (iii) por qué para calcular el monto de la condena sólo se tomó el valor de la pretensión por daño emergente [fls.232 a 234 cp].

4. Recurso de apelación.

La apoderada de la parte actora presentó oportunamente el recurso de apelación contra la sentencia de primera instancia [fls.235 a 248 cp]. El objeto del recurso se puede delimitar de la manera siguiente: (i) la responsabilidad del Estado se dio cuando la entidad pública demandada "*omitió el cumplimiento de sus funciones de supervisión*", tanto de la actividad de intermediación, como de emisor de Interbolsa sociedad comisionista de bolsa; (ii) por lo que no puede operar la culpa exclusiva de la víctima, puesto que se la información que difundía la entidad pública era de normalidad[29], ¿por qué los demandantes tenía que observar algo diferente?; (iii) en cuanto a los argumentos para afirmar la culpa de la víctima se cuestionó que no se dimensionó "*que la experticia depende de las responsabilidades exclusivas de las funciones y especialidades ejercidas dentro de las competencias del empleado al interior de la organización*"[30]; (iv) ahora, bien, si bien reconoció que la información era de

[29] "[…] *Ahora bien, también era de conocimiento público que Interbolsa SCB, siempre mantuvo una calificación AAA en administración de Portafolio y AA+ como emisor y contraparte y actuó como creador de mercado del Ministerio de Hacienda hasta el día anterior a su intervención, es decir, que nunca hubo un llamado de atención ni de la Superfinanciera [sic], ni de las calificadoras, ni mucho menos del Banco de la República o el Ministerio de Hacienda que hiciera pensar que la firma tenía problemas*" [fl.238 cp].
[30] "[…] *si un profesional del mercado de valores se dedica en exclusiva a realizar operaciones de renta fija, no puede atribuirse a él responsabilidad de saber lo que sucede en el mercado de renta variable y viceversa, ya que* ***el término profesional "no puede encerrar la palabra***

público conocimiento, atribuyó todo a la insuficiente regulación por lo que se debió expedir el Decreto 2878 de 2013; (v) todo lo cual debió permitir al *a quo* a comprender la culpa compartida, y por tanto la concurrencia de culpas; y, (vi) tampoco aceptó la asunción de riesgos por parte de los demandantes como argumento para afirmar la culpa exclusiva de la víctima.

El Tribunal mediante auto de 23 de marzo de 2017 negó la solicitud de aclaración presentada por la demandada [fls.250 a 252 cp].

Dentro de la ejecutoria de la anterior providencia la apoderada de la parte demandada interpuso recurso de apelación contra la sentencia de primera instancia [fls.261 a 264 cp], cuyo objeto es el siguiente: (i) faltaba motivación para haber adoptado como porcentaje para tasar la condena en constas el 0.01%, la que debía aumentarse; y, (ii) errónea interpretación de las pretensiones condenatorias de la demanda negadas.

El 5 de abril de 2017 el Tribunal profirió auto mediante el que concedió los recursos de apelación presentados por las partes en el proceso [fls.266 y 267 cp].

5. Actuación en segunda instancia.

---

especialista *[…] De tal manera que en el contexto de la demanda, no puede la sala determinar que se es "profesional" y experto a la vez en la situación que se estaba presentando en el mercado con el evento de los repos de Interbolsa y Fabricato. En primer lugar, un experto habría advertido y notado esta situación solamente por medio de la información pública que debe ser emitida por las autoridades y entes de supervisión […]* ***De no funcionar así, lo que estaríamos es en una situación donde surgen conflictos de interés y esto provocaría una asimetría de la información en detrimento de la transparencia de mercado que debe ser asegurada precisamente por el ente supervisor*** *[…] La información a la se hace referencia de la exposición en Repos sólo era plenamente conocida por la administración de Interbolsa […]* ***pero mis defendidos en su calidad de profesionales del mercado no hacían parte de dicha administración***" [fl.241 cp].

El 25 de mayo de 2017 el despacho admitió los recursos de apelación [fl.279 cp].

El 22 de junio de 2017 el despacho fijó el 3 de agosto de 2017 para celebrar la audiencia de alegatos [fl.286 cp]. La anterior fecha fue modificada por auto de 24 de julio de 2017 para el 10 de agosto de 2017 [fl.289 cp].

La Procuraduría Primera Delegada ante el Consejo de Estado allegó el concepto 095 de 2017 en el que solicitó confirmar la sentencia de primera instancia[31] [fls.292 a 305 cp].

---

[31] "[…] *En el caso concreto, observa el Ministerio Público que el daño que reclaman los actores, consistente en el* ***no pago de sus bonificaciones****, entendidas estas como el dinero que aquellos invirtieron en Interbolsa y que por razón de su liquidación no les fue devuelto como resultado del proceso de liquidación,* ***se torna incierto y eventual****, pues según lo probado en el proceso, estos dineros que hoy reclaman por vía judicial, si les fueron reconocidos por INTERBOLSA como acreedores de PRIMERA CLASE dentro de la masa de liquidación, tal y como consta en la Resolución No 0003 de 5 de marzo de 2013, y en la certificación de fecha 23 de junio de 2015 expedida por el Departamento Jurídico de Fogafín, ello al margen de advertir que de parte de los actores no se allegó certificación expedida por la Fiduagraria S.A., entidad que administra el Patrimonio Autónomo de Administración, Pagos, Fuente de Pagos y de Remantes No 080 de 2015, que demuestre que definitivamente tales dineros no les fueron devueltos, en cuyo caso, el supuesto daño alegado se limita a una mera conjetura […] se probó que la entidad demandada por intermedio del Superintendente Delegado para la Supervisión de Riesgos de Mercados e Integridad, mediante oficio No 2112096860-001-000 del 9 de noviembre de 2012, ordenó la práctica de una visita a INTERBOLSA S.A SCB […] Como resulta de la visita se elaboró un informe de fecha de 31 de mayo de 2013, que advirtió la ocurrencia de hechos relevantes, lo que dio lugar a que la Superintendencia Financiera procediera: "****a formular cargos a título personal contra el señor Jorfe [sic] Arabia Watermberg*** *[…] es un hecho cierto que la Superintendencia Financiera […] ejerció sus funciones de seguimiento y evaluación de las actividades de la entidad vigilada, pues después de analizar en detalle situación de iliquidez que se evidenció con el incumplimiento de sus obligaciones de pago, procedió mediante acto administrativo a tomar posesión de los bienes, haberes y negocios de la Sociedad Comisionista de Bolsa –INTERBOLSA, como consta en la Resolución No 1795 de 2 de noviembre de 2012 […] Dentro del mismo ámbito funcional de vigilancia, la Superintendencia Financiera de Colombia ordenó la liquidación forzosa administrativa de la Sociedad Comisionista de Bolsa INTERBOLSA S.A, decisión que concretó al expedir la Resolución No.1812 de 7 de septiembre de 2012 […] se cuenta con prueba suficiente que demuestra que la Superintendencia Financiera también cumplió con esa atribución legal, pues así lo evidencia el contenido y alcance del acto administrativo contenido en la Resolución No 1916 de 23 de octubre de 2014, por medio del cual impuso una sanción al representante legal de Interbolsa S.A. […] lo cierto es que no existe elemento de juicio que permita inferir la ocurrencia de la omisión alegada, en primer lugar porque según lo establecido en el parágrafo 3º del artículo 7 de la Ley 964 de 2004 […] lo que para el caso concreto ocurrió con la Comisionista de Bolsa –INTERBOLSA S.A, pues a pesar de lo que sucedía al interior de*

La audiencia de alegatos se celebró el 10 de agosto de 2017 como consta en el acta correspondiente [fls.306 y 307 cp].

El 20 de octubre de 2017 el despacho profirió auto fijando el 7 de diciembre de 2017 como fecha para la audiencia de lectura de fallo [fl.310 cp]. Dicha fecha fue modificada mediante la providencia de 30 de noviembre de 2017, fijándose para el 29 de enero de 2018 [fl.312 cp].

CONSIDERACIONES

1. Competencia.

1.- La Corporación es competente para conocer los recursos de apelación presentados por las partes, en proceso de doble instancia, interpuestos contra la sentencia proferida por la Subsección B de la Sección Tercera del Tribunal

---

ésta, se dedicaron a reportar información que denotaba una situación de tranquilidad y de liquidez, ello como respuesta a los requerimientos formulados por la Superintendencia Financiera. Así lo evidencia el estudio y análisis que hiciera la entidad demandada al imponer sanción al Representante Legal de la referida comisionista de bolsa […] El análisis que antecede, permite al Ministerio Público concluir que la Superintendencia Financiera de Colombia cumplió con su deber legal de supervisión, vigilancia y control con respecto a INTERBOLSA S.A (hoy en liquidación forzosa administrativa), razón suficiente para denegar las pretensiones de la demanda. Al margen de la anterior consideración, el Ministerio Público advierte que la culpa exclusiva de la víctima declarada en la sentencia recurrida, resulta procedente, pues está demostrado que los demandantes se encontraban vinculados laboralmente con INTERBOLSA S.A, en calidad de ASESORES COMERCIALES Y FINANCIEROS […] ello aunado a su larga experiencia en el mercado de valores, tal y como lo manifestaron en el interrogatorio de parte […] los hoy demandantes si tenían a su alcance el conocimiento directo de las operaciones realizadas al interior de la Sociedad Comisionista de Bolsa y su incidencia en el mercado de valores, sin embargo y a costa del riesgo que podían correr sus inversiones optaron de manera libre y voluntaria dejarlas en Interbolsa S.A para su administración y manejo, cuyas consecuencias negativas deben ser asumidas por los demandantes, en tanto tenían la posibilidad de decisión y disponibilidad de información para asumir los riesgos que son propios del mercado de valores […] En el caso concreto, no resulta procedente atender las reclamaciones de la entidad demandada tendientes a aumentar el porcentaje de la condena en costas establecido por el a-quo, pues en primer lugar y conforme a la normativo en cita, dicha condena no tiene el carácter de indemnización de perjuicios, como tampoco de una sanción a la parte vencida, ello aunado a que no se aportó prueba que demuestre los costos en que incurrió la Superintendencia Financiera y que en sentir de ésta corresponden al esfuerzo desplegado por los apoderados especializados que asumieron su defensa, asistencia a audiencias y laboriosa tarea de recolección de pruebas, lo cual es razón suficiente para revocar la condena en costas impuesta a la parte vencida en el proceso" [fls.297 a 305 cp].

Administrativo de Cundinamarca, mediante la que se negó la totalidad de las pretensiones de la demanda.

2.- Ahora bien, para un orden lógico de la decisión, la Sala realizará la exposición de sus argumentos en el orden siguiente: (1) determinar el objeto y alcance de los recursos de apelación interpuestos por las partes; (2) presentar los medios probatorios; (3) formular el problema jurídico; (4) abordar el estudio de la demostración o no del daño antijurídico; (5) realizar el juicio de imputación en el ámbito fáctico; y, (6) definir si procede la condena en costas.

3.- No se abordan cuestiones procesales previas teniendo en cuenta que en la audiencia inicial celebrada en la primera instancia, y en el recurso de apelación interpuesto por la parte demandada, resuelto por este despacho, se definió lo relativo a las excepciones formuladas al contestarse la demanda respecto a la caducidad del medio de control, la legitimación en la causa por pasiva y la indebida escogencia del mencionado medio. Así mismo, la Sala dará valor probatorio a todos los documentos allegados o aportados en copia simple al expediente, con base en las condiciones y exigencias de la sentencia de la Sala Plena de la Sección Tercera de 28 de agosto de 2013[32] [expediente 25022], que encuentra respaldo en la sentencia de la Corte Constitucional SU-774 de 2014.

4.- Luego, siguiendo el orden planteado la primera cuestión es determinar el objeto y alcance de cada uno de los recursos formulados por las partes.

2. Determinación del objeto y alcance de los recursos de apelación presentados por las partes.

[32] Puede verse: Sección Tercera, Sub-sección A, sentencia de 23 de noviembre de 2017, expediente 39550. Sección Tercera, Sub-sección B, sentencia de 12 de octubre de 2017, expediente 37620. Sección Tercera, Sub-sección C, sentencia de 18 de mayo de 2017, expediente 35444.

5.- La apelación de la parte actora contra la sentencia de primera instancia tiene como objeto que se revoque y se condene a la entidad pública demandada, cuestionando el juicio de imputación formulado por el *a quo*, con base en tres aspectos: (i) la eximente de responsabilidad del hecho exclusivo de la víctima; (ii) la responsabilidad de la entidad pública demandada por omisión, y; (iii) la concurrencia de culpas.

6.- En tanto que la apelación de la demandada tiene como objeto que se incremente la condena en costas que fue impuesta en la misma sentencia de primera instancia, por indebida motivación, y haber interpretado erróneamente el cálculo de las pretensiones que se debían tener en cuenta.

7.- Definido lo anterior, la Sala pasa a presentar los medios probatorios con base en los cuales hará el análisis de las apelaciones de las partes.

3. Los medios probatorios aportados, recaudados y practicados dentro del proceso.

8.- Al proceso se aportaron con la demanda y la contestación, se recaudaron y practicaron durante la audiencia de pruebas, los medios de probatorios siguientes.

1. Certificados de retención en la fuente de los demandantes.
2. Copia simple del Certificado de Existencia y Representación Legal expedido por la Cámara de Comercio de Bogotá el 12 de junio de 2013, mediante la cual constaba que la Sociedad Comisionista de Bolsa Interbolsa S.A. se encontraba en estado de liquidación forzosa administrativa [fls. 8 a 10 c2].

"*[…]*

CERTIFICA:

Que por Resolución No. 1795 del 2 de noviembre de 2012 inscrita 28 de diciembre de 2012 bajo el No. 01694822 del Libro IX, de la Superintendencia Financiera de Colombia, resuelve la toma de posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios de la Sociedad Comisionista de Interbolsa S.A. […]

[…] Que mediante Resolución No. 1812 del 07 de noviembre de 2012 inscrita el 28 de diciembre de 2012 bajo el No. 01694793 del Libro IX, de la Superintendencia Financiera de Colombia, ordena la liquidación forzosa administrativa de la Sociedad Comisionista de Bolsa Interbolsa S.A.S."

3. Copia simple del Certificado de Existencia y Representación Legal expedido por la Cámara de Comercio de Medellín el 12 de junio de 2013, por medio del cual consta que la Sociedad Comisionista de Bolsa Interbolsa S.A. ha sido reformada por un número plural de escrituras públicas relacionadas en atención a una operación de fusión [fls. 11 a 20 c2].

"*[…] por medio de la cual solemniza el compromiso de fusión entre INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA (21-147962-4), sociedad absorbente e INVERSIONISTAS DE COLOMBIA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA (21-52037-4) sociedad absorbida, la cual se disuelve sin liquidarse*".

4. Copia simple de la presentación del Área de Gestión Financiera explicando la forma de pago de las comisiones salariales – bonificaciones de la Sociedad Comisionista de Bolsa Interbolsa S.A. [fls. 22 a 30 c2].

5. Copia simple del correo electrónico enviado por Nancy Murcia el 6 de diciembre de 2012 a varias personas en Interbolsa [fls.31 y 32 c2].

"[…] *agradezco sus comunicaciones de solicitud de información de sus saldos y giros de Cuenta Corriente […]*

[…] el Sr. Nicolás Rojas como tampoco Yo [sic] (Nancy Murcia), autorizábamos ó negábamos giros de Bonificaciones, simplemente coordinábamos que el proceso se cumpliera acorde a instrucciones recibidas. En la actualidad, la función de Nicolas [sic] en este proceso, está sujeto a la entrega de las planillas de los consumos con Tarjetas de Crédito Corporativas, con facturas anexas, que ustedes nos enviaron y para realizarlo de manera organizada y evitar extravíos de los soportes, construimos un Acta para entregar a la Dra. Leyla Bonilla quien requería tener dicha información para saber a que [sic] correspondían los gastos y establecer con el Dr. Argüello el pago de las mismas.

Queremos aclarar. Que nosotros ayer entregamos dicha información, pero en ningún momento estamos "ordenando" descontar de su Nominas [sic] ningún gasto, como tampoco tenemos injerencia en la retención ó giros de los registros del archivo que administraba Nicolas Rojas.
[…] no es negligencia de nuestra parte sino que debemos seguir los conductos que nos fueron informados a partir de la toma de posesión de Interbolsa Comisionista de Bolsa" [fl.32 cp].

6. Copia simple de la Resolución No. 0003 del 5 de marzo de 2013 por medio de la cual se decidió sobre las reclamaciones de créditos presentadas en relación con los bienes y sumas de dinero excluidos de la masa de la liquidación de Interbolsa S.A. SCB en liquidación; las reclamaciones de créditos en relación con los bienes que integran la masa de liquidación; y el orden de restitución; señalando la naturaleza de las mismas, su cuantía y la relación para el pago [fls. 33 a 48 c2; fls. 180 a 195 c3.; fls. 155 a 169 c3 y fls. 234 a 270 c3].

"[…] ***CONSIDERANDO***
PRIMERO. *Que mediante la Resolución No. 1812 de 07 de noviembre de 2012, la Superintendencia Financiera de Colombia dispuso la Liquidación Forzosa Administrativa de la SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA INTERBOLSA S.A., identificada con Nit. 900221113-7.*
[…]
Por lo anterior, las reclamaciones debían presentarse en el período comprendido entre el día 21 de noviembre de 2012 y hasta el 21 de diciembre de 2012 inclusive […]
SEPTIMO. *Que atendiendo a la naturaleza descrita, es decir, concursal y universal del proceso de liquidación forzosa administrativa, todas las partes intervinientes deben atenerse a la normatividad aplicable, razón por la cual los acreedores dentro del proceso de liquidación como lo es el deber de comparecer dentro del término establecido en ella y aportando prueba siquiera sumaria de la obligación que se pretende hacer valer […]*
[…]
DECIMO. *En lo relacionado con los* ***INTERESES****, solicitados por gran cantidad de pretendidos acreedores de la sociedad comisionista hoy en Liquidación, la situación de intervención de la sociedad no puede considerarse configurativa de incumplimiento, ya que en este evento el no pago oportuno de la obligación debida tiene una causa legal derivada del proceso administrativo de liquidación forzosa, circunstancia de fuerza mayor que desvirtúa la situación aparente de mora, por lo que no hay lugar al reconocimiento de las sanciones moratorias pretendidas por los acreedores.*
Cabe manifestar que teniendo en cuenta que el proceso de liquidación forzoso [sic] administrativa es un proceso universal y concursal de naturaleza administrativa, todos los acreedores que participan en él deben hacerlo en igualdad de condiciones, y limitaciones legales. Es por ello que a pesar que la

norma establece una prelación de acreedores, la misma no implica un tratamiento distinto al previsto de manera general, pues a partir de la toma de posesión para liquidar, el administrador de los bienes, es decir el Liquidador, está obligado en su gestión a los límites legales referidos y por tanto el pago de los créditos está condicionado tanto a la ejecutoria de los actos administrativos que contienen el reconocimiento como a la disponibilidad de los recursos, lo que permite imponer el respeto de la prelación legal sin que ella implique el reconocimiento de intereses moratorios lo que garantiza el absoluto respeto a la PAR CONDITIO CREDITORUM.
[…]
***DÉCIMO CUARTO. MASA** […]*
***PRIMERA CLASE.** […]*
1. Las costas judiciales que se causen en el interés general de los acreedores.
[…]
4. Subrogado por el artículo 36 de la Ley 50 de 1990. Los salarios, sueldos y todas las prestaciones provenientes de contrato de trabajo.
[…]
1. CREDITOS DE NATURALEZA CONTRACTUAL LABORAL
Que durante el período establecido, para radicar reclamaciones se recibieron solicitudes de acreencias presentadas por funcionarios o ex funcionarios de la Sociedad Comisionista de Bolsa, en adelante SCB, con base en los contratos de trabajo iniciados con anterioridad a la orden de la liquidación de la SCB, con base en los contratos de trabajo iniciados con anterioridad a la orden de la liquidación de la SCB, hoy en Liquidación, que tiene por pretensión el reconocimiento de derechos cuya existencia o cuantía está supeditada a las pruebas sumarias arrimadas con los créditos, la contabilidad y el archivo de la misma.
[…]
Que dentro de las reclamaciones, algunas personas solicitaron la devolución de bonificaciones por producción causadas en períodos mensuales con anterioridad a la orden de la liquidación de la SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA INTERBOLSA, y que no habían retirado; aduciendo en las reclamaciones que mensualmente una vez calculada la bonificación de cada operador, la misma se consolidaban [sic] en una cuenta interna de INTERBOLSA S.A., hoy en Liquidación judicial, denominada FONDO DISPONIBLE (FD). Esta cuenta era el mecanismos de consolidación de las sumas generadas mensualmente por las bonificaciones asociadas al desempeño individual de los funcionarios de la organización según los parámetros definidos a discrecionalidad de la compañía; adicionalmente manifestaron en las reclamaciones que la cuenta FD generaba rendimientos y que su retiro se realizaba mediante órdenes impartidas por los correos electrónicos institucionales de cada empleado, a un funcionario de Interbolsa S.A que administraba y autorizaba con cargo a los recursos de la SCB, descontar mensualmente los gastos personales señalados.
La Liquidación, encontró además que en los contratos de trabajo la SCB manejaba un esquema general de remuneración flexibilizado integrado bajo dos conceptos a saber: a) Un salario base el cual era determinado por las

políticas de contratación, con escalas salariales de acuerdo al cargo contratado y lo definido individualmente por la Presidencia de la SCB o en muchos casos por la Presidencia de Interbolsa S.A y b) Los [sic] beneficios pactados de manera extra salarial, particularmente evidenciados con la Fuerza Comercial y algunos directivos, que se develaron en el Fondo Disponible o cuenta Corriente [sic], en adelante FD.
Cabe resaltar que los beneficios extra salariales eran pactados como bonificaciones que eran determinadas por las producciones mensuales de cada funcionario y de su mesa asociada y representadas en un porcentaje sobre la gestión productiva mensual en los que de conformidad con la literalidad de los contratos de trabajo y en los términos del artículo 128 del Código Sustantivo de Trabajo eran expresamente aceptadas por el trabajador como NO CONSTITUTIVAS DE SALARIO y recibidas por mera liberalidad del empleador.
Debe tenerse en cuenta que a partir de la expedición de la Ley 50 de 1990, la legislación colombiana permitió el establecimiento de pactos o acuerdos entre empleador y trabajador, de acuerdo con los cuales, ciertos pagos que recibiera, aunque originados en la relación laboral, no fuesen constitutivos de Salario [sic]
[…]
Por lo anterior, la asiduidad o reconocimiento mensual no es razón suficiente para desvirtuar el pacto contractual voluntariamente acordado, y aún más si este se ajusta a la normatividad aplicable y en la hoja de vida de los trabajadores se evidencia un reconocimiento explícito que "en el evento en que el trabajador reciba un auxilio o bonificación extralegal por cualquier causa, ésta no constituye salario para ningún efecto legal o prestacional".
[…]
Que las reclamaciones laborales en las que se solicita el reconocimiento y pago de las bonificaciones causadas por la producción, basadas en los contratos de trabajo las cuales se encuentran pactadas y aceptadas en el contrato de trabajo como no constitutivas de salario, se reconocen como retribución directa del trabajo realizado por el empleado, como salarios, sueldos y prestaciones sociales, serán ***ACEPTADAS*** *por encontrarse amparadas con la prelación de créditos de primera clase, referidas en el artículo 2495 del C.C.*
[…]
En efecto, aunque carezca de connotación salarial, las bonificaciones tienen naturaleza contractual laboral, pues las mismas fueron pactadas como beneficios extra salariales de los pluricitados contratos, situación que impone su calificación privilegiada como crédito de primera clase.
[…]

RESUELVE

[…]
ARTÍCULO SEXTO.- ACEPTAR GRADUAR Y CALIFICAR *como créditos de la masa de la Liquidación de Interbolsa SCB en Liquidación, en el orden de prelación legal indicada en el Considerando DÉCIMO CUARTO Numeral 2, de conformidad con lo señalado en dicho considerando*" [fls.33 a 48 c2].

7. Anexo No. 4 –A LA MASA DE LA LIQUIDACIÓN [Primera Clase Artículo 2495 del Código Civil], referente a los créditos laborales de primera

clase correspondientes a la masa de la liquidación de la Sociedad Comisionista de Bolsa [fl. 49 c2; fls. 170 a 177 c3 y fls. 271 a 285 c3].

8. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa en Liquidación el 3 de diciembre de 2012 [fl. 51 c2].

> "***HACE CONSTAR***
> *Que el señor* ***ANDRÉS ENRIQUE ABELLA FAJARDO****, […] laboró en esta empresa como* ***ASESOR FINANCIERO*** *devengando un salario integral de* ***Seis Millones Cuatrocientos Noventa y Cinco Mil Cuatrocientos y Cinco Pesos Mcte ($6.495.435,oo)*** *desde el día* ***03 de mayo de 2004 hasta el 30 de mayo de 2008****. Posteriormente ingresó el* ***1 de junio de 2008 como ASESOR COMERCIAL*** *y trabaja actualmente mediante un contrato laboral a término* ***indefinido*** *devengando un salario integral de* ***Siete Millones Trescientos Sesenta y Siete Mil Cien Pesos Mcte. ($7.367.100,oo).***
> *Por concepto de bonificaciones durante el año 2012, recibió la suma de* ***Ciento Noventa y Nueve Millones Trescientos Cinco Mil Trescientos Cuarenta y Cuatro Pesos Mcte. ($199.305.344,oo).*** *No constitutivas de salario, de acuerdo por el [sic] documento suscrito por usted*" [fl.51 c2].

9. Copia simple de los certificados de ingresos y retenciones de **ANDRÉS ENRIQUE ABELLA FAJARDO** correspondientes a los años gravables 2004[33] [fl. 52 c2]; 2006[34] [fl. 53 c2]; 2007[35] [fl. 54 c2]; 2008[36] [fls. 55 y 56 c2]; 2009[37] [fl. 52 c2]; 2010[38] [fl. 58 c2]; 2011[39] [fl. 59 c2]; 2012[40] [fl. 60 c2].

---

[33] Practicada en Medellín y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $36.921.733.oo.
[34] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $50.418.395,01.
[35] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $98.945.220,oo, de los que $21.000.000,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.
[36] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $54.952.810,oo, de los que $12.952.810,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.
[37] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $225.916.511,oo, de los que $148.372.511,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.
[38] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $110.340.000,oo, de los que $30.000.000,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.

10. Copia simple de los certificados de ingresos y retenciones de **JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ** correspondientes a los años gravables 2006[41] [fl. 62 c2]; 2007[42] [fl. 63 c2]; 2008[43] [fl. 64 c2]; 2009[44] [fl. 65 c2]; 2010[45] [fl. 66 c2]; 2011[46] [fl. 67 c2].
11. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 11 de febrero de 2006 [fl. 68 c2].

> "***HACE CONSTAR***
> *Que el señor **JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,** […] labora en esta empresa como **ASESOR FINANCIERO** devengando un salario integral de **Cinco millones trescientos seis mil seiscientos sesenta y cinco pesos mct/e ($5.306.665,oo)** desde el día 27 de Enero de 2003, con contrato a término indefinido.*
> *Por concepto de bonificaciones durante el año 2005, recibió **Ciento once millones seiscientos sesenta mil pesos mct/e. ($111.670.000,oo).** No constitutivo de salario*" [fl.68 c2].

12. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 7 de junio de 2006 [fl. 69 c2].

---

[39] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $593.553.600,oo, de los que $510.000.000,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.
[40] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $287.710.543,56, de los que $199.305.343,56 eran otros ingresos originados en la relación laboral.
[41] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $183.379.954,01, de los que $127.700.000,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.
[42] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $227.410.134,80, de los que $156.200.000,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.
[43] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $398.263.862,oo, de los que $327.463.862,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.
[44] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $240.807.345,oo, de los que $172.119.525,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.
[45] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $309.931.200,oo, de los que $240.000.000,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.
[46] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $548.144.800,oo, de los que $475.000.000,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.

"***HACE CONSTAR***

*Que el señor **JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,** […] labora en esta empresa como **ASESOR FINANCIERO** devengando un salario integral de **Cinco millones trescientos seis mil seiscientos sesenta y cinco pesos mct/e ($5.306.665,oo)** desde el día 27 de Enero de 2003, con contrato a término indefinido.*

*Por concepto de bonificaciones durante el año 2005, recibió **Ciento once millones seiscientos sesenta mil pesos mct/e. ($111.670.000,oo)**, y en lo transcurrido del año 2006 ha recibido la suma de **Cuarenta y dos millones noventa y cuatro mil pesos mct/e ($42'094.000,oo)**. No constitutivo de salario*" [fl.69 c2].

13. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 13 de septiembre de 2007 [fl. 70 c2].

"***HACE CONSTAR***

*Que el señor **JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,** […] labora en esta empresa como **ASESOR FINANCIERO** devengando un salario de **Cinco millones seiscientos cincuenta y un mil quinientos noventa y ocho pesos mcte ($5.561.598)** desde el día **27 de Enero de 2003**, mediante un contrato laboral a término **indefinido**.*

*Por concepto de bonificaciones durante el año 2007 ha recibido la suma de **Ciento seis millones doscientos mil pesos mcte. ($106.200.000.oo)**. No constitutivo de salario*" [fl.70 c2].

14. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 13 de abril de 2010 [fl. 71 c2].

"***HACE CONSTAR***

*Que el señor **JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,** […] labora en esta empresa como **Asesor Comercial** devengando un salario de **Seis Millones Seiscientos Noventa y Cinco Mil pesos Mcte ($6.695.000,oo)** desde el día **27 de Enero de 2003**, mediante un contrato laboral a término **Indefinido**.*

*Por concepto de bonificaciones durante el año 2010, recibió la suma de **Doscientos Diez Millones de Pesos Mcte. ($210.000.000.oo)**. No constitutivas de salario*" [fl.71 c2].

15. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 11 de octubre de 2011 [fl. 72 c2].

"***HACE CONSTAR***

*Que el señor **JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,** […] labora en esta empresa como **Asesor Comercial** devengando un salario de **Seis Millones Novecientos Sesenta Y [sic] Dos Mil Ochocientos Pesos***

> ***Mcte. ($6.962.800.oo)*** *desde el día* ***27 de Enero de 2003****, mediante un contrato laboral a término* ***Indefinido****.*
> *Por concepto de bonificaciones durante el año 2011, ha recibido la suma de* ***Cuatrocientos Millones de Pesos Mcte. ($400.000.000.oo)****. No constitutivas de salario*" [fl.72 c2].

16. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 30 de octubre de 2012 [fl. 73 c2].

> "***HACE CONSTAR***
> *Que el señor* ***JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,*** *[…] labora en esta empresa como* ***Asesor Comercial*** *devengando un salario integral de* ***Siete Millones Trescientos Sesenta Y [sic] Siete Mil Cien Pesos Mcte. ($7.367.100.oo)*** *desde el día* ***27 de Enero de 2003****, mediante un contrato laboral a término* ***Indefinido****.*
> *Por concepto de bonificaciones durante el año 2012, ha recibido la suma de* ***Cincuenta Millones de Pesos Mcte. ($50.000.000.oo)****. No constitutivas de salario*" [fl.73 c2].

17. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 1 de noviembre de 2012 [fl. 74 c2].

> "***HACE CONSTAR***
> *Que el señor* ***JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,*** *[…] labora en esta empresa como* ***Asesor Comercial*** *devengando un salario integral de* ***Siete Millones Trescientos Sesenta Y [sic] Siete Mil Cien Pesos Mcte. ($7.367.100.oo)*** *desde el día* ***27 de Enero de 2003****, mediante un contrato laboral a término* ***Indefinido.***
> *Por concepto de bonificaciones durante el año 2011, ha recibido la suma de* ***Cuatrocientos Setenta y Cinco Millones de Pesos Mcte. ($475.000.000.oo)****. No constitutivas de salario*" [fl.74 c2].

18. Copia simple de los certificados de ingresos y retenciones de **JULIÁN ANDREW PINO DÁVILA** correspondientes a los años gravables de 2010[47] [fl. 76 c2] y 2011[48] [fl. 77 c2].

19. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 30 de octubre de 2010 [fl. 78 c2].

---

[47] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $289.808.334,41, de los que $210.000.000,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.

[48] Practicada en Bogotá y que reflejó por salarios y demás ingresos laborales la suma de $146.553.600,01, de los que $63.000.000,oo eran otros ingresos originados en la relación laboral.

"[...] *el señor (a)* ***JULIAN ANDREW PINO DAVILA*** *en calidad de trabajador de InterBolsa S.A. Comisionista de Bolsa, por una parte, y* ***LUISA FERNANDA RIVERA HOYOS*** *en calidad de representante del empleador, han acordado que la suma de que hace entrega la empresa, la cual asciende a* ***($210.000.000)****, tiene el carácter de bonificación y se entrega por una única vez.*
En consecuencia las partes acuerdan expresamente que la suma entregada al trabajador mediante al presente acto no constituye salario para ningún efecto legal de acuerdo con lo normado en el artículo 15 de la Ley 50 de 1990" [fl.78 c2].

20. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 30 de abril de 2011 [fl. 79 c2].

"[...] *el señor (a)* ***JULIAN ANDREW PINO DAVILA*** *en calidad de trabajador de InterBolsa S.A. Comisionista de Bolsa, por una parte, y* ***LUISA FERNANDA RIVERA HOYOS*** *en calidad de representante del empleador, han acordado que la suma de que hace entrega la empresa, la cual asciende a* ***($3.000.000)****, tiene el carácter de anticipo de bonificación y se entrega por una única vez.*
En consecuencia las partes acuerdan expresamente que la suma entregada al trabajador mediante al presente acto no constituye salario para ningún efecto legal de acuerdo con lo normado en el artículo 15 de la Ley 50 de 1990" [fl.79 c2].

21. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 25 de octubre de 2011 [fl. 80 c2].

"[...] *el señor (a)* ***JULIAN ANDREW PINO DAVILA*** *en calidad de trabajador de InterBolsa S.A. Comisionista de Bolsa, por una parte, y* ***LUISA FERNANDA RIVERA HOYOS*** *en calidad de representante del empleador, han acordado que la suma de que hace entrega la empresa, la cual asciende a* ***($60.000.000)****, tiene el carácter de anticipo de bonificación y se entrega por una única vez.*
En consecuencia las partes acuerdan expresamente que la suma entregada al trabajador mediante al presente acto no constituye salario para ningún efecto legal de acuerdo con lo normado en el artículo 15 de la Ley 50 de 1990" [fl.80 c2].

22. Copia simple de la Declaración de Renta y Complementarios de Personas Naturales y Asimiladas no obligadas a llevar contabilidad de **ALEJANDRO FORERO MARULANDA** correspondiente a los años 2010[49] [fl. 82 c2]; 2011[50] [fl. 83 c2] y 2012[51] [fl. 84 c2].

[49] Donde se reflejó que por salarios y demás pagos laborales recibió la suma de $609.706.000.oo, sin registrar ingresos por comisiones.

23. Copia simple del certificado de ingresos y retenciones para personas naturales empleados de **ALEJANDRO FORERO MARULANDA** correspondiente al año gravable 2013[52] [fl. 85 c2].
24. Copia autenticada de la Resolución No. 1795 del 2 de noviembre de 2012 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia por medio de la cual se adoptó la medida de toma de posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios de la Sociedad Comisionista de Bolsa Interbolsa S.A. [fls. 83 a 87 c3].

"[…] ***CONSIDERANDO***
PRIMERO. […]
Dicha sociedad se encuentra sometida a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia de conformidad con lo dispuesto en el parágrafo 3 del numeral 1 del artículo 75 de la Ley 964 de 2005 en armonía con lo dispuesto en el artículo 11.2.1.6.1 del Decreto 2555 de 2010.
SEGUNDO. *Que la sociedad comisionista de bolsa* ***INTERBOLSA S.A.*** *en su condición de entidad sometida a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia obtuvo las siguientes autorizaciones:*
Mediante Resolución número 542 del 8 de marzo de 2008, la sociedad comisionista de bolsa ***INTERBOLSA S.A.*** *fue autorizada para realizar las siguientes operaciones: (i) administración de portafolios de terceros; (ii) contrato de corresponsalía; (iii) operaciones de corretaje; (iv) asesoría en el mercado de capitales; (v) operaciones por cuenta propia; (vi) administración de valores; (vii) operaciones en el mercado cambiario y (viii) contrato de comisión.*
TERCERO. *Que de conformidad con lo dispuesto por el inciso tercero del artículo 22 de la Ley 964 de 2005, "las causales, procedencia de la medida y demás reglas previstas para la toma de posesión, liquidación forzosa administrativa y para los institutos de salvamento y protección de la confianza pública previstas en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero serán aplicables a la Superintendencia Financiera de Colombia y a las entidades sometidas a su inspección y vigilancia.*
CUARTO. *Que de acuerdo con el numeral primero del artículo 114 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, en adelante EOSF, en concordancia con el artículo 115 ibídem, corresponde al Superintendente Financiero de Colombia tomar posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios de una entidad vigilada cuando se presente, entre otros, cualquiera de los siguientes hechos que a su juicio, hagan necesaria la medida:*

---

[50] Donde se reflejó que por salarios y demás pagos laborales recibió la suma de $701.899.000.oo, por intereses y rendimientos financieros la suma de $10.328.000.oo, sin registrar ingresos por comisiones.
[51] Donde se reflejó que por salarios y demás pagos laborales recibió la suma de $489.387.000.oo, por intereses y rendimientos financieros la suma de $29.172.000.oo, sin registrar ingresos por comisiones.
[52] Practicada en Bogotá y que reflejó por pagos al empleado la suma de $530.904.000.oo.

"a) Cuando haya suspendido el pago de sus obligaciones".
QUINTO. CONFIGURACIÓN DE LAS CAUSALES DE TOMA DE POSESIÓN.
Que esta Superintendencia advierte que la sociedad comisionista de bolsa ***INTERBOLSA S.A.*** *se encuentra inmersa en la siguiente causal de toma de posesión descrita en el artículo 114 del EOSF, situación que a juicio de este Ente de Control hace necesaria la adopción de la medida de toma de posesión de los bienes, haberes y negocios de dicha sociedad por los siguientes fundamentos:*
5.1. LITERAL A) DEL NUMERAL 1) DEL ARTÍCULO 114 DEL EOSF "CUANDO HAYA SUSPENDIDO EL PAGO DE SUS OBLIGACIONES"
5.1.1 Hechos
El día 1 de noviembre de 2012, el Doctor Álvaro Tirado Quintero, Representante Legal de la sociedad comisionista, informó lo siguiente:
"En mi calidad de Presidente de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa me permito informar a dicho organismo de control que al cierre de las operaciones del día de hoy, 1 de noviembre de 2012, la sociedad comisionista no estuvo en capacidad de pagar el crédito intradía otorgado por el Banco (…) por valor de $20.000 millones (…)".
De otra parte, el Banco (…) informó a esta Superintendencia que la sociedad comisionista de bolsa ***INTERBOLSA S.A.*** *incumplió las siguientes obligaciones, tal y como se desprende del escrito remitido por el establecimiento bancario a este Organismo de vigilancia y control:*
"(…) el día 01 de noviembre a las 7:39 pm, (…) funcionario del area [sic] de operaciones masivas del Banco (…), dirigió el correo anexo al Subgerente de la Oficina (…), informando que '(…) las operaciones RECIBIDO DE FONDO VIA SEBRA enviadas el día de hoy 01/11/2012 vía FORMULARIOS a las 6:09 P.M., por valor de $20.000.000.000 del cliente Interbolsa S.A.', no se abonaron toda vez que los fondos no llegaron.
5.1.2 CONFIGURACIÓN DE LA CAUSAL DESCRITA EN EL LITERAL A) DEL NUMERAL 1 DEL ARTÍCULO 114 EOSF
Los hechos anteriores ponen de presente que la sociedad comisionista de bolsa ***INTERBOLSA S.A.*** *incurrió en la causal descrita en el literal a) del artículo 114 del EOSF, por cuanto suspendió el pago de sus obligaciones.*
SEXTO. DE LA NECESIDAD DE LA MEDIDA DE TOMA DE POSESIÓN.
[…]
Frente a la situación de incumplimiento de la sociedad comisionista de bolsa ***INTERBOLSA S.A.****, es necesario señalar que la entidad accedía regularmente a diferentes fuentes de financiación del sistema financiero, entre éstos el Banco (…) para atender las necesidades propias de liquidez para el desarrollo normal de sus operaciones como intermediario del mercado de valores.*
Sin embargo, según lo informado por la firma, una de esas fuentes de financiación como es el crédito intradía otorgado por el banco (…) fue incumplida, poniendo de presente la incapacidad de la sociedad comisionista de bolsa ***INTERBOLSA S.A.*** *para atender los compromisos con sus acreedores.*
En cuanto a su situación de liquidez, la sociedad comisionista de bolsa ***INTERBOLSA S.A.*** *informó al público lo siguiente:*
"Comunicado a la Opinión Pública

"Bogotá, noviembre 1 de 2012. *Frente a los rumores que han surgido en el día de hoy sobre una eventual declaración de inactividad, InterBolsa Sociedad Comisionista de Bolsa se permite comunicar a la opinión pública que:*
"La Sociedad Comisionista de Bolsa afronta una restricción temporal de liquidez frente a lo cual de manera responsable, y proactiva, se encuentra explorando todas las alternativas a su alcance para atender esta situación lo más pronto posible.
Dentro de la restricción de liquidez, es importante aclarar que la Comisionista se encuentra operando normalmente cumpliendo todas sus obligaciones con el mercado. Todos los título y operaciones se encuentran debidamente salvaguardados en los Depósitos Centrales de Valores.
La Sociedad Comisionista tiene un patrimonio de 139 mil 470 millones de pesos y un nivel de solvencia de 21.72% muy por encima del 9% exigido por las autoridades (…)"
Dado lo informado por la sociedad comisionista de bolsa ***INTERBOLSA S.A.*** *en el comunicado de prensa y el incumplimiento posterior informado a la Superintendencia Financiera de Colombia, se ha podido establecer que las alternativas anunciadas no resultaron suficientes para subsanar el problema de liquidez al que se encontró avocada la sociedad comisionista* ***INTERBOLSA S.A.****, materializándose la suspensión del pago de sus obligaciones al cierre de operaciones del día 1º de noviembre de 2012.*
Adicionalmente, la administración y los accionistas de la sociedad comisionista de bolsa ***INTERBOLSA S.A.,*** *conocedores de la situación de restricción de liquidez, no adoptaron medidas efectivas para superarla y evitar el incumplimiento del pago de sus obligaciones.*
Ahora bien, a juicio de este Organismos de vigilancia y control, dada la naturaleza de las medidas contenidas en el artículo 113 del EOSF correspondientes a los institutos de salvamento y protección de la confianza pública, las mismas no resultan viables ni procedente por las razones que se exponen a continuación.
En cuanto al desmonte progresivo, debe tenerse en cuenta que por la naturaleza de esta medida cautelar, su adopción debe partir de la iniciativa de la entidad objeto de la misma y que haya sido presentada a este Organismo de vigilancia y control, situación que no ocurrió.
Por su parte, la fusión requiere como presupuesto la existencia de una entidad que manifieste la intención de fusionarse con la firma que se encuentra en dificultades. En el caso que nos ocupa, esta medida no resulta procedente por cuanto a la fecha, no existe una propuesta de fusión de entidad alguna con la sociedad comisionista de bolsa ***INTERBOLSA S.A.***
La anterior consideración se hace extensiva también a las demás medidas tales como la cesión total o parcial de activos, pasivos y contratos y enajenación de establecimientos de comercio a otra institución, pues tampoco se evidencia que exista, para cada caso, una iniciativa por parte de alguna entidad interesada en la participación de tales negocios jurídicos.
Del mismo modo, resulta improcedente la administración fiduciaria si se tiene en cuenta que esta medida cautelar promueve la administración de bienes y negocios de la sociedad comisionista, lo que necesariamente requiere el concurso de otra entidad que acepte dicha función, situación que no se

presenta a la fecha de adopción de la presente medida. Adicionalmente, como su nombre lo indica, el objeto de esta medida es la administración de la entidad, lo que no supone de manera alguna solventar la situación de suspensión del pago de obligaciones.
De otra parte, las medidas consistentes en una exclusión de activos y pasivos, una vigilancia especial y un programa de recuperación, no tienen la capacidad de superar la causal acaecida por cuanto no generan herramientas efectivas e inmediatas para atender el pago de las obligaciones de la sociedad comisionista.
Finalmente, en cuanto se refiere a la recapitalización, dadas las circunstancias de tiempo, modo y lugar, no resulta viable adoptar la medida con carácter preventivo respecto de una situación materializada consistente en la suspensión del pago de las obligaciones como en efecto ocurrió.
*En ese orden de ideas, se considera que frente a la situación particular de la sociedad comisionista de bolsa **INTERBOLSA S.A.,** así como el tamaño de ésta en el mercado, el número de clientes y operaciones, a juicio de la Superintendencia Financiera de Colombia, la toma de posesión es la medida más apropiada para proteger de manera efectiva, los derechos de los inversionistas, la confianza y la seguridad del público en el mercado de valores.*
Lo anterior no obsta para que durante el curso de la medida de toma de posesión, la Superintendencia pueda ordenar la adopción de alguna o algunas de las medidas allí establecidas.
SÉPTIMO. MEDIDAS PREVENTIVAS.
[…]
En consecuencia, en la presente actuación resulta necesario ordenar la adopción de la totalidad de medidas previstas en el numeral1 del artículo 9.1.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010.
OCTAVO.** Que de conformidad con el numeral 5 del artículo 11.2.1.4.35 del Decreto 2555 de 2010, el Superintendente Delegado para Intermediarios de Valores y Otros Agentes, mediante memorando del 1 de noviembre de 2012, propuso al de [sic] Superintendente Delegado Adjunto para la Supervisión Institucional, la adopción de la medida de toma de posesión de los bienes, haberes y negocios de la sociedad comisionista de bolsa **INTERBOLSA S.A.
NOVENO.** Que de conformidad con el numeral 5 del artículo 11.2.1.4.34 del decreto 2555 de 2010 el Superintendente Delegado Adjunto para la Supervisión Institucional, mediante memorando del 1 de noviembre de 2012, propuso al señor Superintendente Financiero la adopción de la medida de toma de posesión de los bienes, haberes y negocios de la sociedad comisionista de bolsa **INTERBOLSA S.A.
***DÉCIMO QUINTO.** [sic] Que en sesión celebrada el día 1 de noviembre de 2012, el Consejo Asesor rindió concepto favorable sobre la procedencia de la medida de toma de posesión de los bienes, haberes y negocios de la sociedad comisionista de bolsa **INTERBOLSA S.A.**, en los términos dispuestos en el Decreto 422 de 2006 […]*
[…]

RESUELVE:

***ARTÍCULO PRIMERO:** Tomar posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios de la sociedad comisionista de bolsa **INTERBOLSA S.A.**, identificada*

con el NIT 900221113-7, de conformidad con lo expuesto en la parte motiva de la presente resolución, con el objeto de establecer si la entidad debe ser objeto de liquidación; si es posible colocarla en condiciones de desarrollar adecuadamente su objeto social, o si se pueden realizar otras operaciones que permitan lograr mejores condiciones para que los inversionistas puedan obtener el pago total o parcial de sus acreencias.

ARTÍCULO SEGUNDO: *De acuerdo con lo previsto en el artículo 116 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y en el artículo 9.1.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010, se disponen las siguientes medidas:*

a) La inmediata guarda de los bienes de la sociedad comisionista de bolsa intervenida y la colocación de sellos y demás seguridades indispensables;

b) Ordenar el registro del acto administrativo que dispone la Toma de Posesión en la Cámara de Comercio del domicilio de la intervenida y en las del domicilio de sus agencias;

c) Comunicar al Fondo de Garantías de Instituciones Financieras -FOGAFIN para que proceda a nombrar el Agente Especial.

[…]

h) La prevención a todo acreedor, y en general a cualquier persona que tenga en su poder activos de propiedad de la sociedad comisionista de bolsa intervenida, para que proceda de manera inmediata a entregar dichos activos al Agente Especial.

i) La advertencia de que el Agente Especial está facultado para poner fin a cualquier clase de contratos existente al momento de la toma de posesión, si los mismos no son necesarios. Si se decide la liquidación, los derechos causados hasta la fecha de la intervención serán reconocidos y pagados de conformidad con las reglas que rigen el proceso de liquidación forzosa administrativa, especialmente las previstas en el Libro 1 de la Parte 9 del Decreto 2555 de 2010.

[…]

l) La orden a la sociedad comisionista de bolsa ***INTERBOLSA S.A.*** *para que ponga a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia sus libros de contabilidad y demás documentos que requiera.*

[…]

o) El que todos los inversionistas y acreedores incluidos los garantizados, quedarán sujetos a las medidas que se adopten para la toma de posesión, por lo cual para ejercer sus derechos y hacer efectivo cualquier tipo de garantía de que dispongan frente a la intervenida deberán hacerlo dentro del proceso de toma de posesión y de conformidad con las disposiciones que lo rigen;

[…]

ARTÍCULO CUARTO*: Notificar personalmente el contenido de la presente resolución al representante legal de la sociedad comisionista de bolsa* ***INTERBOLSA S.A.*** *y, si ello no fuere posible, se notificará por un aviso que se fijará en lugar público de las oficinas de la administración del domicilio social conforme a lo dispuesto en el numeral 4º del artículo 291 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.*

En el acto de notificación se informará que contra la presente resolución procede el recurso de reposición que deberá ser interpuesto dentro de los 10 días siguientes a su notificación ante el Superintendente Financiero. Se deberá

advertir que la ejecución de la medida de toma de posesión procederá inmediatamente y en consecuencia la interposición del recurso no suspenderá la misma.
ARTÍCULO QUINTO*. De conformidad con lo previsto en el Decreto 2555 de 2010 y sin perjuicio de su cumplimiento inmediato, dentro de los tres días siguientes a la fecha en que se haga efectiva la medida, la resolución por la cual se adopte se publicará por una sola vez en un diario de circulación nacional y en el Boletín del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia y se divulgará a través de los mecanismos de información electrónica de que disponga la Superintendencia.*
ARTÍCULO SEXTO*: Poner a disposición del representante legal de la sociedad comisionista de bolsa* ***INTERBOLSA S.A.*** *los documentos que dieron origen a la medida de toma de posesión, para todos los efectos y especialmente para los previstos en el literal n) del numeral 9 del artículo 295 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.*
[…]
ARTÍCULO OCTAVO: *Comuníquese lo dispuesto en la presente resolución al Autorregulador del Mercado de Valores – AMV*" [fls.83 a 87 c3, subrayado fuera de texto].

25. Copia simple de la Resolución No. 1812 del 7 de noviembre de 2012 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante la cual se ordenó la liquidación forzosa administrativa de la Sociedad Comisionista de Bolsa Interbolsa S.A. [fls. 88 a 91 c3].

"[…] ***CONSIDERANDO***
PRIMERO:
[…]
Dicha sociedad se encuentra sometida a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia de conformidad con lo dispuesto en el parágrafo 3 del numeral 1 del artículo 75 de la Ley 964 de 2005 en armonía con lo dispuesto en el artículo 11.2.1.6.1 del Decreto 2555 de 2010.
[…]
TERCERO: *Que la Superintendencia Financiera, mediante Resolución número 1795 del 2 de noviembre de 2012, ordenó tomar posesión de los bienes, haberes y negocios de la sociedad comisionista de bolsa* ***INTERBOLSA S.A.****, identificada con el NIT 900221113-7, por haber incurrido en la causal prevista en el literal a) del numeral 1 del artículo 114 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero -EOSF, consistente en la suspensión del pago de sus obligaciones.*
[…]
CUARTO: *Que mediante oficio 2012094954-039 de fecha 2 de noviembre de 2012, esta Superintendencia ordenó la suspensión de pagos de las obligaciones causadas hasta el momento de la toma de posesión, con fundamento en lo previsto en el literal b) del numeral 2) del artículo 9.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010.*
QUINTO: *Que de conformidad con lo establecido en el numeral 1º del artículo 9.1.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, en con concordancia con el numeral 10 del artículo 291 del EOSF esta Superintendencia, después de haber revisado*

diferentes alternativas, incluyendo los distintos institutos de salvamento, en desarrollo de la atribución consagrada en el numeral 4 del artículo 113 del EOSF decidió promover entre distintas entidades la cesión de activos, pasivos y contratos de INTERBOLSA S.A. Dadas las condiciones de la sociedad comisionista de bolsa, su situación de liquidez, el número de clientes y los compromisos pendientes, dicho instituto de salvamento resultaba ser la operación pertinente para mantener la confianza pública en el sistema financiero, la estabilidad del mercado de valores y mejorar las condiciones de los inversionistas.

SEXTO: *Que las entidades financieras participantes en el proceso de promoción de la cesión de activos, pasivos y contratos a que se refiere el considerando anterior, presentaron propuestas para la cesión de posiciones contractuales en operaciones de compra y venta de valores, simultáneas y repo que tienen como objeto de títulos "TES Clase B y TES denominados en UVR". Una vez evaluadas dichas propuestas, la sociedad comisionista de bolsa* ***INTERBOLSA S.A.*** *aceptó la presentada por una de las entidades interesadas. En cuanto se refiere a las otras líneas de negocio de la sociedad comisionista de bolsa, las instituciones participantes no hicieron propuestas.*

SÉPTIMO: *Que esta Superintendencia, mediante Resolución número 1796 del 6 de noviembre de 2012, autorizó la cesión de activos, pasivos y contratos de* ***INTERBOLSA S.A.*** *referida a las posiciones contractuales en operaciones de compra y venta de valores, simultáneas y repo que tienen como objeto títulos "TES Clase B y TES denominados en UVR", en los términos y condiciones señalados en dicho acto administrativo.*

[…]

NOVENO: *Que el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras -FOGAFIN, mediante oficio radicado bajo el número 2012094954-069 del 6 de noviembre de 2012, presentó a esta Superintendencia el concepto previo al que hace referencia el numeral 2 del artículo 116 del EOSF […]*

[…]

DÉCIMO: *Que mediante comunicación radicada con el número 2012094954-070 del 6 de noviembre de 2012, el Agente Especial designado por FOGAFIN para la ejecución de la medida de toma de posesión de la sociedad comisionista de bolsa INTERBOLSA S.A., […] certificó que con corte a esa fecha, la firma no tenía asignados cupos intradía con las entidades financieras relacionadas en su escrito y que, adicionalmente, la sociedad no tiene cupos overnight vigentes.*

DÉCIMO PRIMERO: *Que teniendo en cuenta el concepto presentado por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras -FOGAFIN, la información remitida por el Agente Especial así como la conocida y evaluada por esta Superintendencia, se concluye que si bien las medidas adoptadas para salvaguardar los derechos de los inversionistas, la seguridad en el mercado de valores y en general la confianza del público en el mismo permitieron la cesión parcial de activos pasivos y contratos en el anterior considerando, la sociedad comisionista de bolsa* ***INTERBOLSA S.A.*** *no se encuentra en condiciones financieras que le permitan desarrollar su objeto social.*

En efecto, las dificultades de liquidez que afronta la sociedad comisionista y que dieron lugar a la suspensión de pagos por parte de la misma el pasado 1

de noviembre de 2012, no pudieron ser subsanadas en desarrollo de la medida de toma de posesión, dado que se mantuvieron las restricciones al acceso de líneas de crédito a la sociedad comisionista.
Así las cosas, a partir de la información referida en los considerandos anteriores se observan restricciones de liquidez que afectan de forma material la operación de INTERBOLSA y el cumplimiento adecuado de sus obligaciones como intermediario del mercado de valores, en consideración al número de sus clientes, al número de operaciones que realiza la entidad en el mercado, y el número de compromisos con sus contrapartes.
En ese sentido, en la situación de liquidez de la sociedad comisionista no se evidencian elementos que le permitan estar en capacidad de realizar el pago de las obligaciones a su cargo en el corto plazo y/o contar con un mecanismo diferente a la liquidación de sus activos para tal fin.
En ese orden, se observa que la Sociedad Comisionista de bolsa INTERBOLSA S.A. no cuenta con el acceso a recursos líquidos suficientes para desarrollar normalmente las operaciones que le han sido autorizadas como sociedad comisionista de bolsa de valores y honrar sus obligaciones para con sus clientes producto del desarrollo de su objeto social.
DÉCIMO SEGUNDO: *Por las razones expuestas en los considerandos anteriores, esta Superintendencia considera que procede la adopción de la medida de liquidación forzosa administrativa respecto de la sociedad comisionista de bolsa* ***INTERBOLSA S.A.***
DÉCIMO TECERO: *Que de conformidad con lo señalado por el literal c) del artículo 2 del Decreto 422 de 2006, el Superintendente Financiero escuchó al Consejo Asesor, en sesión celebrada el día 6 de noviembre de 2012, el cual emitió concepto favorable frente a la adopción de la orden de liquidar a la sociedad comisionista de bolsa* ***INTERBOLSA S.A.****, en los términos señalados en la presente resolución.*
DÉCIMO CUARTA: *Que la adopción de la liquidación forzosa administrativa respecto de la sociedad comisionista de bolsa* ***INTERBOLSA S.A.*** *se entiende sin perjuicio de las actuaciones administrativas que esté adelantando la Superintendencia Financiera o las que puedan llevarse a cabo como consecuencia de los hechos que dieron lugar a la toma de posesión y de los hallazgos evidenciados.*
[…]

RESULEVE:

ARTÍCULO PRIMERO: *Ordenar la liquidación de la sociedad comisionista de bolsa* ***INTERBOLSA S.A.,*** *identificada con el NIT 900221113-7 […]*
ARTÍCULO SEGUNDO: *Además de los efectos previstos en el artículo 117 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, y de acuerdo con lo previsto en los artículos 9.1.1.1 y 9.1.3.1.1 del decreto 2555 de 2010, se disponen las siguientes medidas:*
a) La inmediata guarda de los bienes de la entidad intervenida y la colocación de sellos y demás seguridades indispensables.
b) Ordenar el registro del acto administrativo que dispone la liquidación forzosa administrativa en la cámara de comercio del domicilio de la intervenida y en las del domicilio de sus sucursales y agencias.
[…]

h) La advertencia de que el liquidador está facultado para poner fin a cualquier clase de contrato existente al momento de la adopción de la presente medida, si los mismos no son necesarios. Así mismo, los derechos causados hasta la fecha de la intervención serán reconocidos y pagados de conformidad con las reglas que rigen el proceso de liquidación forzosa administrativa, especialmente las previstas en Decreto 2555 de 2010.
[…]
j) La prevención a todos los que tengan negocios con la intervenida, de que deben entenderse exclusivamente con el liquidador, para todos los efectos legales.
[…]
m) Que todos los inversionistas y acreedores incluidos los garantizados, quedarán sujetos a las medidas que se adopten para la liquidación forzosa administrativa, por lo cual para ejercer sus derechos y hacer efectivo cualquier tipo de garantía de que dispongan frente a la intervenida deberán hacerlo dentro del proceso de liquidación forzosa administrativa y de conformidad con las disposiciones que lo rigen.
n) La presente decisión no impedirá cumplir las operaciones realizadas por la entidad o por cuenta de ella en el mercado de valores cuando ello sea conveniente para la misma.
[…]
ARTÍCULO SÉPTIMO: *Ordenar la publicación de la presente resolución en el Boletín del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia*" [fls.88 a 91 c3].

26. Copia simple de auto del 16 de noviembre de 2012 expedido por la Superintendencia de Sociedades por medio del cual se decreta la apertura del proceso de reorganización de Interbolsa S.A. [fls. 92 a 95 c3].

"[…] ***ANTECEDENTES***
Mediante escrito radicado en esta Superintendencia el 16 de noviembre de 2012 con el número 2012-01-319059, el Superintendente Financiero solicita decretar de oficio la apertura del proceso de reorganización de la sociedad INTERBOLSA S.A., identificada con NIT 800.103.498-9.
Para fundamentar su petición la referida Entidad expuso entre otros los siguientes hechos:
Mediante Resolución 1812 de 2012, la Superintendencia Financiera ordenó la Liquidación de la sociedad Interbolsa S.A., Comisionista de Bolsa, entidad en la Interbolsa S.A., posee una participación del 94.9% del capital.
A 30 de septiembre de 2012, según información financiera transmitida al Registro Nacional de Valores y Emisores, INTERBOLSA S.A., presenta situación de deterioro financiero que se puede evidenciar, entre otros aspectos, en una pérdida de $6.739.61 millones y una desvalorización de inversiones de $35.528.84 millones.
Igualmente informa, que teniendo en consideración la toma de posesión de los bienes, haberes y negocios de la sociedad Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa y dado que esta sociedad es el principal activo de Interbolsa S.A., la

Bolsa de Valores de Colombia suspendió la negociación de la acción del emisor Interbolsa S.A., inicialmente por cinco (5) días hábiles bursátiles y posteriormente por cuatro (4) más, según los comunicados 258 y 272 del 2 y del 9 de noviembre de 2012, respectivamente. La negociación se reanudará el 19 de noviembre de 2012.
[…]
De acuerdo con el Balance general con corte a 31 de octubre de 2012, remitido por la Superintendencia financiera [sic], se observa lo siguiente:

- *El activo de la sociedad a esa fecha ascendía a $588.937 millones, cuyos rubros más significativos son: Participación en Fondos y Carteras por $114.637 millones, Derivados $74.793 millones e Inversiones Permanentes por $216.269 millones.*
- *A esa fecha, el pasivo ascendía a la suma de $301.848 millones, representado principalmente en Obligaciones Financieras por $133.922 millones y Bonos y papeles Comerciales por $92.173 millones.*
- *El patrimonio de la compañía ascendía a $287.088 millones, presentándose una disminución con relación al mes de septiembre de 2012 de $10.272 millones.*
- *De otra parte, de acuerdo con el estado de Resultados, cortado en 31 de octubre de 2012, a esa fecha la compañía presenta una pérdida por $12.363.474.503.*

Teniendo en cuenta la solicitud presentada, Superintendencia de Sociedades como juez de la insolvencia, procede a decretar la apertura del proceso de reorganización con el fin de permitir que se cumpla el objeto señalado en la ley 1116 de 2006, cual es el de preservar empresas viables y normalizar sus relaciones comerciales y crediticias mediante su reestructuración operacional, administrativa, de activos o pasivos a través de la celebración de un acuerdo de reorganización.
[…]

RESUELVE:

PRIMERO.- DECRETAR *la apertura del proceso de reorganización a la sociedad* ***INTERBOLSA S.A.****, identificada con NIT 800.103.498-9 […]*
[…]
OCTAVO.- DAR TRASLADO *a los acreedores por el término de cinco (5) días, contados a partir de la fecha de entrega por parte del Promotor, del proyecto de calificación y graduación de créditos y derechos de voto presentados con la solicitud de inicio del proceso y actualizados a la fecha de iniciación del proceso.*
NOVENO.- ORDENAR *al deudor mantener a disposición de los acreedores, dentro de los diez (10) primeros días siguientes a la culminación de cada trimestre (marzo, junio y septiembre, información de períodos intermedios, así como los de fin de ejercicio a 31 de diciembre de cada año), los estados financieros básicos actualizados, la información relevante para evaluar la situación del deudor y el estado actual del proceso de reorganización, en su página electrónica si la tiene y a la Superintendencia de Sociedades debe ser remitido vía internet y aportado en forma impresa […]*
DÉCIMO.- DECRETAR *el embargo de los bienes, haberes y derechos de propiedad de la sociedad INTERBOLSA S.A., sujetos a registro.*

DÉCIMO PRIMERO.- FIJAR *en el Grupo de Apoyo Judicial de esta Superintendencia, por un término de cinco (5) días, un aviso que informe acerca del inicio del proceso de reorganización.*
DÉCIMO SEGUNDO.- ORDENAR *al Representante Legal y al Promotor fijar el aviso de que trata el numeral anterior, en su sede y sucursales, el cual deberá permanecer fijado durante todo el tiempo del proceso en un lugar visible al público*" [fls.92 a 94 c3].

27. Copia simple del auto de la Superintendencia de Sociedades por medio del cual se daba por terminado el proceso de reorganización y se decretó la liquidación judicial de **INTERBOLSA S.A.** [fls.96 a 109 c3].

"[…] ***I. ANTECEDENTES***
[…]
2. *Con el fin de establecer la evolución que ha tenido la concursada a partir de la fecha de apertura al proceso de reorganización, este Despacho mediante oficio 430-000583 de diciembre 14 de 2012, decretó una diligencia de toma de información a la sociedad* ***INTERBOLSA S.A. EN REORGANIZACION****, la cual se realizó durante los días 17 y 19 de diciembre de 2012.*
3. *De la documentación aportada y del informe rendido por la representante legal de* ***INTERBOLSA S.A. EN REORGANIZACION*** *a solicitud de la comisión visitadora, se estableció:*
3.1 *La sociedad no viene cumpliendo con el pago de las acreencias adquiridas con posterioridad a la admisión al proceso de reorganización, encontrándose vencidas […]*
3.2 *La sociedad viene enfrentando un grave problema de información contable. En la actualidad y pese a los requerimientos efectuados por esta Entidad y por el promotor no ha dado cumplimiento a las órdenes impartidas por este Despacho en los numerales sexto y décimo octavo de la parte resolutiva del auto de admisión al proceso de reorganización, relacionados con estados financieros e inventarios de activos y pasivos.*
Esta situación ha llevado a que el promotor no haya podido informar a todos los acreedores, incluyendo a los jueces que tramitan procesos ejecutivos y de restitución, la fecha de inicio del proceso de reorganización, transcribiendo el aviso correspondiente, orden contenida en el parágrafo del artículo 13 del auto de admisión. Así mismo y conforme lo ha informado el referido auxiliar de la justicia a ese Despacho, ello le ha impedido iniciar los trabajos correspondientes a la elaboración de los proyectos de calificación y graduación de créditos y derechos de voto.
3.3 *La situación financiera de la sociedad se está viendo gravemente afectada, la estructura del negocio dejó de ser operante, sus fuentes de ingreso han desaparecido, con lo que no está en capacidad de atender sus obligaciones actuales y futuras, tal como se describe a continuación:*
La sociedad InterBolsa Comisionista de Bolsa (IB SCB), fue objeto de toma de posesión para liquidación, los ingresos de la concursada provenían en un 83% de las operaciones realizadas por la unidad de trading que se hacían a través de la misma. De acuerdo con información suministrada por los funcionarios de dicha unidad a la representante legal de la concursada, las posiciones fueron desmontadas en su totalidad arrojando pérdidas que borraron las utilidades

acumuladas hasta el mes de septiembre de 2012, situación que priva a la concursada del flujo de caja necesario para continuar con su objeto social.
Los gastos operacionales (personal y administración) que corresponden aproximadamente a un 65% de los gastos de InterBolsa S.A., sin flujo de caja proveniente de las unidades productivas no pueden ser atendidos en forma normal e impiden el desarrollo del objeto social.
[…]
3.6 *La información financiera a noviembre 15 de 2012, aportada por la representante legal de la concursada, en el informe aportado a la comisión visitadora, presenta la siguiente estructura financiera, que corrobora las dificultades económicas y financieras por las que atraviesa:*
a) Registra activos totales por $314.68 millones, pasivo externo por $255.243 y un patrimonio que alcanza la suma de $59.438 millones.
b) Las principales cuentas del activo están conformadas por las inversiones (participación filiales) $83.299 millones, cuentas por cobrar $88.411 millones, inversiones (fondos, acciones) por $63.253 millones, derechos de recompra $34.885 millones e intangibles $21.042 millones.
[…]
Los derechos de recompra corresponden a acciones de Fabricato y Unidades de FCP, recompras que probablemente no se honrarán.
c) El pasivo de la compañía está representado básicamente por obligaciones a favor de InterBolsa Holdco Company $92.173 millones, obligaciones financieras $83.596 millones, cuentas por pagar $37.727 millones, compromisos de recompra de inversiones $30.700 millones, pasivos estimados (empleados e impuestos) $2.9 millones.
[…]
Los compromisos de recompra de inversiones $30.700 millones, corresponden a las operaciones pasivas en Fabricato y las unidades en el Fondo de Capital Privado, que estaban fondeadas a través de la comisionista en el mercado de valores con terceros y a la fecha se encuentran incumplidas.
d) De acuerdo con el estado de resultados, tomado del informe de las áreas de planeación y contabilidad y aportados por la representante legal en su informe a la comisión visitadora, se observa que a noviembre 15 de 2012, la sociedad concursada registra pérdidas operacionales y netas las cuales ascienden en su orden a $222.292 millones, y $242.933 millones, mientras a 31 de octubre del mismo año, estas pérdidas ascendían a $128.144 millones y $147.804 millones respectivamente.
e) Por efecto de las pérdidas antes anotadas el patrimonio neto a noviembre 15 de 2012 quedó en la suma de $59.438, mientras a octubre 31 de 2012 el mismo ascendía a $151.647 millones.
[…]
3.7. *La sociedad tiene a su cargo 70 empleados*
[…]
4.- *Mediante escrito radicado en este despacho el 28 de diciembre de 2012 con el no. 2012-01-425152, la representante legal de la concursada informa que la revisoría fiscal manifestó su imposibilidad de emitir concepto respecto a la información financiera con corte 31 de octubre de 2012 por no contar con elementos o información suficiente. Por esta razón, aduce la representante*

legal que conforme al artículo 57 del Decreto 2649 de 1993 no puede firmar los Estados Financieros más aún teniendo en cuenta que la compañía es un emisor del mercado de valores y los inversionistas deben contar con información integra [sic] y veraz.
[…]

RESUELVE

PRIMERO: DECRETAR *la terminación del proceso de reorganización de la sociedad* ***INTERBOLSA S.A.*** *[…]*
SEGUNDO: DECRETAR *la apertura del trámite de liquidación judicial de los bienes de la sociedad* ***INTERBOLSA S.A.,*** *[…]*
[…]
UNDÉCIMO: ADVERTIR *a los acreedores de la sociedad que disponen de un plazo de veinte (20) días, contados a partir de la fecha de desfijación del aviso que informe sobre la apertura del proceso de liquidación judicial, para que, de conformidad con el artículo 48, de la ley 1116 de 2006, presenten su crédito al liquidador, allegando prueba de la existencia y cuantía del mismo.*
DÉCIMO SEGUNDO: ORDENAR *al liquidador que, transcurrido el plazo previsto en el numeral inmediatamente anterior, cuenta con un plazo de dos (2) meses, para que remita al juez del concurso el proyecto de graduación y calificación de créditos y derechos de voto, junto con los documentos aportados por los acreedores y que le sirvieron de soporte para su elaboración, para surtir el respectivo traslado y proceder de conformidad con lo dispuesto en el artículo 29 de la ley 1116 de 2006.*
DÉCIMO TERCERO. ORDENAR *remitir una copia de la presente providencia al Ministerio del Trabajo, a la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales y a la Superintendencia que ejerza la vigilancia o control sobre la deudora.*
DÉCIMO CUARTO: ORDENAR *a la Cámara de Comercio del domicilio de la deudora y a las que tengan jurisdicción en los sitios donde la compañía tenga sucursales, agencias o establecimientos de comercio, la inscripción del aviso que informa sobre la expedición de la providencia de inicio del proceso de liquidación judicial.*
[…]
VIGÉSIMO PRIMERO: ADVERTIR *que, de conformidad con el numeral 5 del artículo 50 de la ley 1116 de 2006, la declaración de apertura del presente proceso produce la terminación de los contratos de trabajo, con el correspondiente pago de las indemnizaciones a favor de los trabajadores, de conformidad con lo previsto en el Código Sustantivo del Trabajo, para lo cual no será necesaria autorización administrativa o judicial alguna. Esta indemnización constituye un gasto de administración del proceso de liquidación.*
[…]
PARAGRAFO 4º.- *El liquidador deberá dentro de los diez (10) días siguientes a su posesión, remitir al despacho la relación de contratos de trabajo vigentes a la fecha de apertura del proceso, indicando el cargo, salario, antigüedad y verificación de aportes a la seguridad social.*
[…]

VIGESIMO QUINTO: REMITIR *copia de esta providencia a la Superintendencia Financiera de Colombia, quien ejerce el control exclusivo sobre la sociedad deudora*" [fls.96 a 109 cp].

28. Copia simple del oficio del 6 de noviembre de 2012, radicado 2012094954-069-00, de la directora del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – FOGAFIN – y dirigido al Superintendente Financiero, en atención al requerimiento de esta última, de dar a conocer su concepto frente a las acciones que se debían adelantar en relación con la toma de posesión de la Sociedad Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa [fl. 110 c3].

"[…]

- *La viabilidad de la firma es incierta debido a que la situación de iliquidez que ocasionó el incumplimiento que causó la toma de posesión no se ha subsanado y no existe evidencia de que se pueda enmendar en el corto plazo.*
- *La falta de confianza de las entidades que proveen liquidez continúa a pesar de los esfuerzos realizados para encontrar nuevas fuentes de liquidez diaria, no obstante que es una firma que participa de forma importante del mercado. Al día de hoy no se evidencia una mejoría en la percepción sobre la capacidad de la Sociedad Comisionista de Bolsa de Atender sus obligaciones.*
- *Por otra parte, en cuanto a posibles medidas que pudieran adoptarse dentro del marco de una toma de posesión, como por ejemplo una fusión o una posible capitalización, entre otras posibles medidas, estas fueron exploradas pero no se encontró disposición en el mercado o en los propios accionistas para realizarlas.*
- *Dos entidades financieras, Bancolombia y Davivienda, manifestaron interés por las operaciones de la compañía y Bancolombia presentó una propuesta de adquisición parcial que fue acogida. Esta propuesta incluyó posiciones activas y pasivas de operaciones simultáneas sobre deuda pública.*
- *Respecto a los activos, pasivos y contratos que no hicieron parte de esta transacción, de acuerdo con la situación de iliquidez presentada en los puntos anteriores, y aunque existen riesgos importantes debido al tamaño e interconexión de la entidad en el caso de una liquidación, no existen alternativas viables para que la entidad continúe desarrollando su objeto, con lo cual estaría abocada a una liquidación.*

Las anteriores conclusiones se basan en la información suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia, en relación con los mecanismos de intercambio de información sobre los antecedentes y la situación de la entidad (art. 9.1.1.1.1 del decreto 2555 de 2010), y en el informe remitido por el Agente Especial" [fl.110 c3].

29. Copia auténtica del informe del agente especial del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – FOGAFIN – del 6 de noviembre de 2012 dirigido a la Superintendencia Financiera de Colombia [fls. 111 a 115 c3].

"[…]
2. Estados Financieros
2.1. Composición del activo, pasivo y patrimonio
A continuación se presenta el balance a septiembre 30 de 2012. La entidad cuenta con activos por 1.949.117 millones de pesos aproximadamente, pasivos por 1.809.647 millones y patrimonio por 139.470 millones de pesos cifra que representa el 7.16% de los activos totales de la comisionista. De los activos, las inversiones y deuda representan el rubro más significativo (95.56%). Dentro de las inversiones se destaca los compromisos en simultáneas, las cuentas por contrato de comisión y las cuentas por cobrar a la casa matriz que representan el 49.32%, 1.39% y 2.14% respectivamente. De los pasivos, se destacan los compromisos en simultáneas que representan el 43.20% de este rubro.
[…]
2.2 Estado de pérdidas y ganancias
A continuación se presentan los principales rubros del estado de pérdidas y ganancias a septiembre 30 de 2012. Como se puede apreciar […] los ingresos operacionales, ingresos no operacionales, gastos operacionales y gastos no operacionales crecieron 16.30%, -2.35%, 6.12% y 88.01%, respectivamente.
[…]
A septiembre de 2012 las utilidades de la compañía ascendieron a $14.709 millones de pesos, las cuales se ubicaron como las más altas del sector de comisionistas de bolsa […]
[…]
2.3 Balance fiduciario
En el cuadro 10 se presenta el balance fiduciario de la sociedad administradora de inversiones de Interbolsa S.A. a septiembre 30 de 2012. Como se puede apreciar la entidad tiene activos y pasivos por 7.896.942 millones de pesos, es decir 4.05 veces el valor de los activos de la sociedad comisionista de bolsa. Dentro de los activos se destaca que la entidad tiene disponible por $81.074 millones de pesos que representa el 1.03% del total de activos.
[…]
3. Importancia de la firma dentro del mercado
[…] la firma comisionista de bolsa Interbolsa tienen [sic] una participación importante en el mercado. En efecto las operaciones diarias realizadas por Interbolsa representan el 19.61% del total de operaciones diarias realizadas por sociedades comisionistas y el 26.10% del volumen transado por estas entidades.
[…]
4. Situación de liquidez
El cuadro 12 presenta los compromisos de posición propia y de clientes en la Bolsa de Valores de Colombia en simultaneas [sic] y repos al 29 de octubre de 2012 en el MEC. Como se puede apreciar, en agregado, existía un diferencial

negativo de liquidez de la comisionista tanto en posición propia ($218.864 millones) como parte de sus clientes ($103.021 millones). En la posición propia el defecto de liquidez es originado principalmente por simultaneas [sic] a plazo ($304.424 millones), paleado parcialmente por el exceso esperado de liquidez de las simultaneas [sic] al contado ($161.730 millones). En el caso de sus clientes el defecto de liquidez esta [sic] causado por operaciones repo y simultaneas [sic] al contado por $361.048, mitigado parcialmente por el exceso de liquidez de simultaneas [sic] a plazo ($258.027 millones).
[…]
Por otra parte, en el sistema SEN la entidad y sus clientes también evidencian un defecto de liquidez importante el 26 de octubre de 2012 […]
[…]
[…] Como se puede apreciar para el martes 6 de noviembre la firma presentará un importante requerimiento de liquidez por $89.495 millones ($23.541 millones incluyendo el efecto de las posiciones de terceros). Los requerimientos de liquidez continuarán presentándose en los siguientes 5 días (83.803 millones por posición propia y 133.344 millones incluyendo el efecto de las posiciones de terceros). Lo anterior evidencia que continúan las importantes necesidades de liquidez de la firma en el corto plazo, situación que originó la configuración de la causal de suspensión de pagos que dio lugar a la toma de posesión.
[…]
Finalmente, se ha podido evidenciar que es improbable que la firma pueda encontrar nuevas fuentes de liquidez para suplir aquellas que se cerraron y sus necesidades en el corto plazo.
5. Últimos acontecimiento
Para garantizar la protección de los inversionistas, la Superintendencia Financiera de Colombia ordenó la suspensión de operaciones contraídas por la firma antes de la toma de posesión hasta el día 7 de noviembre de 2012.
Por otra parte, el día 6 de noviembre se celebró el contrato de cesión de activos, pasivos y contratos correspondientes a las operaciones pasivas y activas relacionadas a simultáneas sobre títulos de deuda pública con Bancolombia. Dicha operación fue autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia ese mismo día.
Davivienda participó también en el banco de datos pero no manifestó interés.
Por último, ese mismo día se recibieron garantías por parte de algunos de los accionistas de Interbolsa S.A. con respecto a posibles incumplimientos en obligaciones con respecto a sus operaciones repos" [fls.111 a 115 c3].

30. Copia simple de la Resolución No. 1916 del 23 de octubre de 2014 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante la cual se impone una sanción al señor Jorge Arabia Watermberg el entonces administrador de Interbolsa S.A. [fls. 116 a 176 c3].

"[…] ***CONSIDERANDO:***
PRIMERO. *Que mediante comunicación suscrita el día 01 de noviembre de 2012 el señor Álvaro Tirado Quintero, entonces Representante Legal de Interbolsa S.A., Sociedad Comisionista de Bolsa, hoy en liquidación forzosa administrativa […] informó a la Superintendencia Financiera de Colombia que*

"(…) al cierre de las operaciones del día de hoy, 1 de noviembre de 2012 la sociedad comisionista no estuvo en capacidad de pagar el crédito intradía otorgado por el Banco (…) por valor de $20.000 millones (…)".
SEGUNDO. *Que en virtud de lo anterior, la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución No. 1795 del 02 de noviembre de 2012, ordenó la toma de posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios de Interbolsa S.A. SCB, y a través de la Resolución No. 1812 del 07 de noviembre de 2012, ordenó su liquidación forzosa administrativa.*
TERCERO. *Que mediante oficio radicado con el número 2012096860-001-000 del 09 de noviembre de 2012, el Superintendente Delegado para Supervisión de Riesgos de Mercados e Integridad (E), en ejercicio de sus facultades legales, ordenó la práctica de una visita a Interbolsa S.A. SCB.*
CUARTO. *Que con fundamento en lo anterior, el día 09 de noviembre de 2012 se dio inicio a una inspección in situ en Interbolsa S.A. SCB […]*
QUINTO. *Que las conclusiones de la inspección in situ quedaron consignadas en el informe de visita No. 85000095201200376 del 31 de mayo de 2013, suscrito por los funcionarios comisionados.*
SEXTO. *Que el mencionado informe de inspección in situ, junto con los papeles de trabajo fue trasladado a la Dirección Legal de la Delegatura para Supervisión de Riesgos de Mercado e Integridad el día 24 de junio de 2013, mediante memorando radicado con el número 2012096860-054-000.*
SÉPTIMO. *Que con base en el informe de visita en mención se advirtió la ocurrencia de hechos materialmente relevantes.*
OCTAVO. *Que con fundamento en los hechos consignados en el informe de visita, el día 05 de septiembre de 2013, mediante oficio radicado con el número 2013078426-000-000, se profirió acto de formulación de cargos a título personal al señor Jorge Arabia Watermberg […]*
[…]
DÉCIMO PRIMERO. *Que la imputación formulada al investigado es la siguiente:*

> ***"CARGO ÚNICO. Posible incumplimiento de sus deberes como administrador en concordancia con el incumplimiento de los deberes de los intermediarios de valores***

[…]
4.1.2. Concepto de violación
Los hechos en el informe de visita, sintetizados en el acápite de hechos del presente pliego de cargos, permiten inferir el posible incumplimiento por parte del señor JORGE ARABIA WARTENBERG de sus deberes como administrador, pues en su calidad de entonces miembro principal de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB no habría obrado con diligencia y lealtad en el desarrollo de sus funciones. Por el contrario, habría participado en situaciones, promovido y autorizado otras que conllevaron a la sociedad comisionista Interbolsa S.A. SCB a no obrar de acuerdo a sus deberes como intermediario de valores, es decir, con la debida transparencia, honestidad, imparcialidad y en especial con lealtad frente a todos los participantes del mercado, siendo una de sus expresiones el abstenerse de actuar en conflicto de interés […]
[…]

Por otra parte, en relación con las operaciones repo pasivas sobre acciones de Fabricato, se constató que Interbolsa S.A. SCB concentró la intermediación de esas operaciones […]
En este punto debe hacerse énfasis sobre algunos hechos que resultan relevantes. Primero, que con corte al 02 de noviembre de 2012, Interbolsa S.A. SCB intermedió 532 operaciones repo en la punta pasiva, en las cuales aparecen como comitentes solo 13 inversionistas y cuyo monto de regreso fu equivalente al 97,99% del total de los compromisos en operaciones repo sobre acciones de Fabricato del mercado. Y, segundo, que todos los clientes del "Grupo Corridori" hicieron parte de los 13 inversionistas que, con corte al 01 de noviembre de 2012, fueron punta pasiva (enajenantes) en las operaciones repo sobre acciones de Fabricato que esa firma intermedió.
Dicho lo anterior, debe señalarse que con el propósito de facilitar la operación que el Grupo Interbolsa había diseñado y que se ejecutaría a través de su sociedad comisionista de bolsa, el Comité de Riesgos de esta última aumentó los cupos para la realización de operaciones repo a los clientes del "Grupo Corridori", incluso cuando esos aumentos de cupo implicaban la violación de los límites internos que había adoptado la propia Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB ante la exposición de esos clientes, de la especie Fabricato y de la misma sociedad comisionista de bolsa.
En efecto, desde la reunión de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB celebrada el 20 de diciembre de 2011, el señor Javier Villadiego Cortina, entonces Director de Riesgos de la firma, puso de presente la alta exposición que tenía la sociedad en las operaciones repo sobre acciones de Fabricato y el hecho de que estas se encontraban concentradas en pocos clientes […]
[…]
No obstante lo anterior, mediante mensajes de correo electrónico, a través del llamado "comité virtual", el citado señor Villadiego Cortina y algunos otros funcionarios del área de riesgos de la sociedad comisionista, sometían a consideración del Comité de Riesgos la autorización para aumentar los cupos para operaciones repo sobre acciones de Fabricato a los miembros del "Grupo Corridori".
[…]
En este sentido se manifestó también la señora Adriana Rocío Villalba Sánchez, entonces Asesora Comercial Junior de Interbolsa S.A. SCB, cuando declaró ante funcionarios de esta Superintendencia:

> *"(…)*
> ***RESPONDIÓ:*** *Si hubo problemas,* ***más o menos desde mayo de 2012, las comisionistas comenzaron a cerrarle los cupos****, los cupos que tenían en Interbolsa ya estaban muy altos,* ***obviamente si ibas a pagar una operación no tenías como [sic], no tenían plata, lo que pasaba es que mientras le [sic] cerraban los cupos a los clientes en las otras comisionistas, Interbolsa S.A. SCB se los aumentaba*** *(…)"*

[…]
Resulta fundamental hacer alusión a la reunión que se celebró el día 22 de agosto de 2012, a la que de acuerdo con el acápite de hechos de este pliego de cargos, se convocó a la fuerza comercial de Interbolsa S.A. SCB, a quienes se les hizo una exposición sobre la forma como estaban compuestos los

activos de Fabricato para efectos de ofrecer una explicación concreta de la estructura del "negocio" relacionado con esa compañía.
[…] Es de anotar que varios de los funcionarios de la sociedad comisionista de bolsa que rindieron declaración ante esta Superintendencia dieron cuenta de los temas que se trataron en esa reunión y concordaron en varios aspectos. Es así como el señor Miguel Francisco Mejech, entonces Asesor Comercial Junior de Interbolsa S.A. SCB […]
[…]
Los temas tratados dentro de la reunión dirigida a la fuerza comercial de Interbolsa S.A. SCB, una vez más, dejan [sic] de presente la importancia que le otorgaban al "negocio" de Fabricato, hasta el punto de seguir promoviendo la búsqueda de clientes activos y nuevos para la realización de operaciones repo de Fabricato, a pesar de que desde diciembre de 2011 y durante todo el año 2012, se hubiera advertido la concentración de la sociedad comisionista de bolsa en la intermediación de esas operaciones y la alta exposición en operaciones repo de la especie mencionada en los clientes que integraban el "Grupo Corridori".
Como consecuencia de la reunión anterior, los comerciales de Interbolsa S.A. SCB reforzaron las acciones encaminadas a conseguir "clientes fondeadores" y se dedicaron casi exclusivamente a realizar y renovar operaciones repo de Fabricato. Al respecto, de las pruebas que obran en el expediente se puede observar que las operaciones repo activas de la especie Fabricato se concentraron especialmente a finales del mes de agosto y principios de septiembre de 2012, lapso de tiempo que corresponde al período que siguió inmediatamente a la fecha en la cual se celebró la reunión dirigida a la fuerza comercial
Bajo el anterior contexto, la fuerza comercial de la sociedad comisionista se dedicó a ofrecerle a clientes la posibilidad de figurar como punta activa (adquirentes) de las operaciones repo de Fabricato, sin siquiera ponerles de presente, en ocasiones, el posible riesgo que existía de que una vez fenecido el plazo de la operación repo, como consecuencia del incumplimiento del enajenante y del no pago por parte de la sociedad comisionista de bolsa, se pudiese adquirir la calidad de accionista de Fabricato, cuando su interés principal era obtener las rentabilidades ofrecidas […]
[…]
[…] se evidencia que la actividad del área comercial de Interbolsa S.A. SCB estaba encaminada a conseguir "clientes fondeadores" para mantener el negocio de Fabricato. Los resultados conseguidos por el área comercial de Interbolsa S.A. SCB en ese sentido, fueron elogiados por el señor Rodrigo Jaramillo Correa en la reunión de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. (holding) que tuvo lugar el 26 de octubre de 2012 […]
[…]
[…] las actuaciones de los comerciales dirigidas a renovar constantemente operaciones repo de Fabricato se pueden ver reflejadas, entre otras, en una llamada de la señora Gloria Cárdenas Tobón, donde después de que se le manifestara la preocupación de los comerciales por la situación de Fabricato, ella respondió lo siguiente:

> *"El jefe está internado completamente en ese tema (…) y vas a ver que la solución es bajar el tema de repos, punto (…) mientras tanto, nosotros que estamos haciendo, renovando, renovando y renovando"*

[…]

De esta manera, puede concluirse que al interior de Interbolsa S.A. SCB se tenía claridad sobre la incidencia que tenían las actuaciones que se desplegaron como consecuencia de una "decisión estratégica" y que se encaminaron a privilegiar el interés de Interbolsa S.A. (holding), el interés de la sociedad comisionista de bolsa y el de pocos inversionistas -clientes del "Grupo Corridori"- sobre el interés de algunos de sus otros clientes que constituían la punta activa (adquirentes) de las operaciones repo sobre acciones de Fabricato. Con lo anterior, la sociedad comisionista de bolsa inobservó los deberes que, como intermediario de valores, le correspondía cumplir y que le imponían actuar con transparencia, imparcialidad y lealtad en relación con todos los participantes del mercado, cumpliendo las disposiciones normativas inherentes a su objeto social, entre ellas, la relativa a abstenerse de obrar frente a conflictos de interés.

Lo anterior cobra aún mayor relevancia si se tiene en cuenta la actuación asumida por la sociedad comisionista frente a este organismo de control. Sobre el particular, cabe destacar que pese a los requerimientos elevados por la Superintendencia en punto a los compromisos adquiridos sobre la especie Fabricato, la constitución de garantías, el origen de las mismas y las acciones que Interbolsa S.A. SCB adelantaría para mantener condiciones de normalidad en la liquidez de la firma, entre otros aspectos, nada dijo la sociedad comisionista de bolsa respecto de las situaciones presentadas al interior de la misma, a las cuales se ha hecho referencia a lo largo de este pliego de cargos.

[…]

Con todo es menester anotar que tratándose del asunto bajo estudio, contrario a lo que sostiene el investigado, esta Superintendencia, los días 03 y 31 de agosto de 2012, elevó requerimientos a Interbolsa S.A. SCB, en los que solicitaba información acerca del detalle de las posiciones en operaciones de liquidez, tanto en posición como por cuenta de terceros, con sus vencimientos, así como respecto de la forma como se había efectuado el cumplimiento de las misma, el origen y la clase de las garantías, solicitándole poner de presente en cuáles de ellas la sociedad comisionista cubrió los faltantes de garantías, así como los clientes y sus montos.

De la misma manera, la Superintendencia requirió información a la sociedad comisionista sobre las acciones que aquella tomaría para mantener condiciones de normalidad en la liquidez de la firma en las operaciones del día a día, los planes de contingencia que la misma tenia [sic] diseñados para atender esa clase de situaciones, solicitándole precisar si, para entonces, había sido necesaria la activación de los mismos.

[…] como se observa en las respuestas que la sociedad comisionista dio a esos requerimientos, aquella de manera alguna informó a la Superintendencia sobre las situaciones que enfrentaba, relacionadas con las operaciones en cuya intermediación intervino, y que tenían la capacidad para comprometer seriamente su responsabilidad y estabilidad. En esas oportunidades, Interbolsa S.A. SCB ni siquiera puso de presente que, para entonces, Interbolsa S.A.

(holding) incluso había tenido que garantizar las operaciones repo pasivas que algunos de los clientes que conformaban el denominado "Grupo Corridori" habían realizado" [fls.116 a 176 c3].

31. Copia simple de la Resolución 0003 de 5 de marzo de 2013 expedida por el Gerente Liquidador de la Sociedad Comisionista de Bolsa Interbolsa S.A en liquidación [fls.180 a 195 c3].

32. Oficio de 23 de mayo de 2016 del Jefe del Departamento Jurídico de FOGAFIN [fls.154 c3], con el que se informó al Tribunal "*que con ocasión del seguimiento efectuado al liquidador de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa en Liquidación, hoy extinta, tuvo conocimiento de la expedición de la Resolución No. 3 de 2013 de la cual adjuntamos una copia con su respectivo anexo No.4, de la cual se desprende el reconocimiento de las personas referidas en su comunicación en la Masa de la Liquidación*", de la siguiente forma por concepto de las bonificaciones: (i) **JULIAN ANDREW PINO DAVILA**, de primera clase, calificada como aceptada parcialmente por valor de $532.609.363,11 radicada el 20 de diciembre de 2012, con el radicado R0060032 y consecutivo 0001156; (ii) **ALEJANDRO FORERO MARULANDA**, de primera clase, calificada como aceptada por valor de $436.433.708, radicada el 11 de diciembre de 2012, con el radicado R0054946 y el consecutivo 0000439; (iii) **ANDRES ENRIQUE ABELLA FAJARDO**, de primera clase, calificada como aceptada parcialmente por valor de $170.537.402, radicada el 14 de diciembre de 2012, con el radicado R00056657 y el consecutivo 0000564; y, (iv) **JAVIER RICARDO SAENZ GUTIÉRREZ**, de primera clase, calificada como aceptada parcialmente por valor de $139.572.647, radicada el 18 de diciembre de 2012, con el radicado R0058592 y el consecutivo 0000821 [fls.155 a 177 c3].

33. Oficio de 9 de junio de 2016 de la Jefe del Departamento Jurídico de FOGAFIN [fl.184 c3], con el que se informó al Tribunal que dicha entidad "*con ocasión del seguimiento efectuado al liquidador de Interbolsa S.A.*

Sociedad Comisionista de Bolsa en Liquidación, hoy extinta, tuvo conocimiento que las personas a las que se refiere el oficio antes citado, fueron reconocidas en la Resolución No. 3 de 2013, anexo No. 4, en la Masa de la Liquidación. Tales personas no figuran en el reconocimiento efectuado mediante la Resolución No. 0035 de 2014", correspondientes a las "*no masa de Liquidación*" [fls.185 a 216 c3].

34. Oficio de 10 de junio de 2016 del Representante Legal de la Bolsa de Valores de Colombia [fls.220 a 223 c3].
35. Interrogatorio de parte rendido por Julián Andrew Pino.
36. Interrogatorio de parte rendido por Alejandro Forero Marulanda.
37. Interrogatorio de parte rendido por Andrés Enrique Abella Fajardo.
38. Interrogatorio de parte rendido por Javier Ricardo Sáenz Gutiérrez.
39. Oficio de 1 de julio de 2016 de la Jefe del Departamento Jurídico de FOGAFIN [fl.233 c3], con el que remitió copia de la Resolución 003 de 5 de marzo de 2013 y de sus anexos [fls.234 a 328 c3].
40. Dos (2) usb de 8 gigas que contienen la copia de las transmisiones que reportó Interbolsa SCB durante 2011 y 2012 [fl.333 c3].

9.- Delimitado el alcance de los recursos de apelación y establecido el acervo probatorio objeto de análisis, la Sal formula el [o los] problema [s] jurídico [s].

4. Problema [s] jurídico [s].

10.- Del análisis material y sustancial de las pruebas presentadas, recaudadas y practicadas, y de los recursos de apelación presentados por las partes se pueden plantear los siguientes problemas jurídicos: (1) ¿se acreditó un daño antijurídico consistente en la afectación a la estabilidad laboral y a la pérdida patrimonial por no haber percibido ni las bonificaciones, ni los intereses sobre lo devengado, con ocasión de la liquidación de la Interbolsa S.A. sociedad comisionista de bolsa?; (2) de demostrarse un daño antijurídico, se procederá

al juicio de imputación analizando si ¿operó de manera única y determinante la eximente de responsabilidad del hecho exclusivo de la víctima en cabeza de los demandantes?; y, (3) como se condenó en costas, y en ello se concentra el recurso de apelación de la demandada, se plantea el problema de ¿con qué motivación y por qué cuantía cabe condenar en costas en el presente caso?

11.- La Sala previo a iniciar el tratamiento de los problemas jurídicos, y por la importancia de los asuntos que se debaten en este proceso, hace un breve estudio de ciertos temas: (i) la actividad bursátil, la bolsa de valores y la autorregulación; (ii) las sociedades comisionistas de bolsa y el contrato de comisión; (iii) las operaciones denominadas de reporto o repo; (iv) el riesgo en el mercado de valores; (v) las funciones de inspección, control y vigilancia de la Superintendencia Financiera; y (vi) el procedimiento de liquidación forzosa y el principio de universalidad.

12.- Lo primero que debe abordarse es la actividad bursátil, la bolsa de valores y la autorregulación, ya que el contexto de los hechos y pretensiones del caso tienen que ver con el mismo.

5. Actividad bursátil, la bolsa de valores y la autorregulación.

13.- La actividad bursátil regulada por la Ley 964 de 2005 tiene como objeto el desarrollo de actividades de mercado de valores tales como "*a) La emisión y la oferta de valores; b) La intermediación de valores; c) La administración de fondos de valores, fondos de inversión, fondos mutuos de inversión, fondos comunes ordinarios y fondos comunes especiales; d) El depósito y la administración de valores; e) La administración de sistemas de negociación o de registro de valores, futuros, opciones y demás derivados; f) La compensación y liquidación de valores; g) La calificación de riesgos; h) La autorregulación a que se refiere la ley; i) el suministro de información al*

mercado de valores, incluyendo el acopio y procesamiento de la misma; j) Las demás actividades previstas en la presente ley o que determine el Gobierno Nacional, siempre que constituyan actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores" [artículo 3].

14.- Se trata de una actividad que la misma Ley 964 de 2005 determina como sujeta a la supervisión del Estado, sin desvirtuar la autorregulación [o la normativa prudencial], lo que se complementa con las facultades de intervención consagradas en la Ley 1328 de 2009[53].

15.- La actividad bursátil se concibe dentro de la rama del derecho denominada "*Derecho Bursátil*", que se comprende, a su vez, dentro del derecho económico, y cuyo objeto es la transacción de valores "*bien sea en oferta pública o en privada, que se realiza en mercados de valores institucionalizados, conocidos universalmente con el nombre de Bolsas de Valores*"[54]. La actividad bursátil concretada en el "*mercado de valores*" definido por la jurisprudencia constitucional [sentencia C-692 de 2007] como el "*segmento del mercado financiero que moviliza recursos estables desde el sector de los ahorradores hacia las actividades productivas a través de la compraventa de documentos especiales llamados "título valores". En el mercado de valores se realizan transacciones de compra y venta de títulos por vía del mercado bursátil cuyo núcleo son las bolsas de valores, o del mercado mostrador -OTC (Over The Conter), que se desarrolla fuera de las bolsas sobre títulos inscritos en el Registro Nacional de valores e intermediarios*".

---

[53] Ley 1328 de 15 de julio de 2009, "*Por la cual se dictan normas en materia financiera, de seguros, del mercado de valores y otras disposiciones*".
[54] GIRALDO MORENO, Carlo Mario, "El derecho bursátil y la crisis en el mercado de valores", en *Revista Faculta de Derecho y Ciencias Políticas*, No.87 – 88, 1990, p.79. "*El Derecho Bursátil se ocupa de la actividad, derechos y obligaciones de las Bolsas, de los Emisores, los Intermediarios y, especialmente, de los Inversionistas. Pretende lograr mercados dinámicos, transparentes e informados*".

16.- En el marco de la actividad bursátil aparece la figura de las Bolsas de Valores, entendidas por definición legal como "*establecimientos mercantiles cuyos miembros se dedican a la negociación de toda clase de valores y demás bienes susceptibles de este género de comercio*" [55], según el artículo 1 del Decreto Ley 2969 de 1960.

17.- Desde el Decreto 2969 de 1960 el funcionamiento de las Bolsas de Valores debe ser autorizada por el Estado [en su momento por la Superintendencia Bancaria, de Valores conforme a los artículos 53 a 77 de la Ley 510 de 1999 y en la Ley 1328 de 2009, y en la actualidad por la Financiera, según los artículos 2 y 4]. Sobre las mismas se determinó que se ejerce por el Estado las funciones de inspección vigilancia. De acuerdo con la jurisprudencia constitucional [específicamente la sentencia C-692 de 2007], la actividad bursátil según la Carta Política es de interés público[56].

18.- Las funciones esenciales de las Bolsas de Valores, en el marco de la Ley 964 de 2005, se concentran en la administración de los sistemas de negociación de valores y de proveer la información del valor de los instrumentos inmersos en las transacciones[57], sin embargo, se destacan entre otras: (i) mantener funcionando el mercado bursátil debidamente organizado,

---

[55] GIRALDO MORENO, Carlo Mario, "El derecho bursátil y la crisis en el mercado de valores", ob., cit., p.79. BAENA CÁRDENAS, Luis Gonzalo, *Lecciones de derecho mercantil*, 1ª ed, Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2009, p.595. "*Desde el punto de vista de su estructura jurídica, las bolsas de valores deben constituirse bajo la forma de sociedad anónimas, previa autorización por parte de la Superintendencia Financiera e inscripción en el Registro Nacional de Agentes del Mercado*".

[56] Puede verse también: Corte Constitucional. Sentencia SU-166 de 1999.

[57] ABELLA ABONDANO, Germán Darío (et al), "Sistemas de negociación y de registro de valores y de compensación y liquidación de valores", en *Revista de Derecho Privado*, No.39, Universidad de los Andes, 2008, pp.24 y 25. "[…] *en la medida en que las transacciones se desarrollen de manera eficiente y se permita una adecuada asignación en el sistema de las ofertas de compra y venta, se aumentará la liquidez del mercado, se disminuirán los costos de transacción para los inversionistas que compran y venden a través de este mecanismo y se facilitará determinar los precios de los valores negociados en el sistema […] dicha información, en la medida en que es adecuada, es la base para que los inversionistas adopten sus decisiones de inversión y para que los emisores determinen el valor de las emisiones que pretenden hacer a través de la determinación del valor de los títulos*".

ofreciendo tanto a inversionistas, como a negociantes, así como al público en general "*condiciones suficientes de seguridad, honorabilidad y corrección*" [artículo 3.2 del Decreto 2969 de 1960]; (ii) establecer "*la cotización efectiva de los títulos o valores inscritos mediante la publicación diaria de las operaciones y de los precios de oferta y demanda que queden vigentes al finalizar cada sesión pública de bolsa*" [artículo 3.3 del Decreto 2969 de 1960]; (iii) velar "*por el estricto cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias por parte de sus miembros, evitando especulaciones perjudiciales para los valores inscritos o para la economía nacional*" [artículo 3.5 del Decreto 2969 de 1960]; (iv) actuar "*organismo de autorregulación frente a la actividad de intermediación en el mercado de valores*"[58] [artículo 25.c Ley 965 de 2004].

19.- Las anteriores funciones se comprenden como expresión de la autorregulación en la que la actividad bursátil, y en concreto en el mercado de valores se expresa en el ordenamiento jurídico colombiano con vocación positiva[59] [que sigue los modelos que se operan en otros sistemas jurídicos y que han venido siendo cuestionados desde la crisis de 2008 en el sistema financiero]. Con base en la jurisprudencia constitucional [sentencia C-692 de 2007] se comprende que el "*fenómeno de la autorregulación ha cumplido un papel fundamental, en razón a la especialidad de las materias que integran ese mercado y por la celeridad y rapidez con que el mismo funciona y se desarrolla. Por su intermedio se ha pretendido fomentar el orden y la seguridad del*

---

[58] Ley 965 de 2004, artículo 25. "*OBLIGACIÓN DE AUTORREGULACIÓN. Quienes realicen actividades de intermediación de valores están obligados en los términos del presente artículo. Estas obligaciones deberán atenderse a través de cuerpos especializados para tal fin. Podrán actuar como organismos autorreguladores las siguientes entidades: a) Organizaciones constituidas exclusivamente para tal fin; b) Organizaciones gremiales o profesionales; c) Las bolsas de valores; d) Las bolsas de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities; e) Las Sociedades Administradoras de Sistema de Negociación a que se refiere la presente ley*".

[59] Corte Constitucional. Sentencia C-692 de 2007. "[…] *Con la expedición del Decreto Ley 2969 de 1960, proferido por el Presidente de la República en ejercicio de las facultades que le confería el artículo 6º de la Ley 130 de 1959, la figura de la autorregulación en materia bursátil fue consagrada en una norma de derecho positivo; es decir, se estableció un ordenamiento jurídico que consagraba formalmente la institución de la autorregulación bursátil*".

mercado de valores, como también el profesionalismo de los autorreguladores, en razón a que las actividades van a ser desarrolladas y monitoreadas directamente por quienes conocen de cerca las particulares del mercado"[60].

20.- Como complemento a aquellas funciones, las bolsas de valores podían contar con un órgano de vigilancia "*dentro de la estructura interna de las bolsas, encargado de verificar tanto el cumplimiento de las obligaciones previstas en los reglamentos, como la no realización de las conductas*" que en el artículo 33 del Decreto Ley 2969 de 1960 se establecieron como causales de suspensión y retiro de alguno de los miembros de las bolsas[61].

---

[60] Corte Constitucional. Sentencia C-692 de 2007. "[…] *En estados Unidos, por ejemplo, el modelo de autorregulación aparece en el siglo XVII cuando se constituye la Bolsa de Valores de Nueva York como organización privada, y se reconoce legalmente después de la crisis de los años treinta (securities Exchange Act de 1934). De igual manera, en el Reino Unido la Bolsa inglesa es una organización privada que se da sus propias reglas y que se institucionaliza legalmente también a finales de los años treinta (Prevention of Fraud Act de 1939). La legalización de la autorregulación durante la década de los años treinta en los Estados Unidos y el Reino Unido, produjo dos consecuencias importantes para dicho fenómeno: la primera, que la autorregulación se introdujo como un mecanismo obligatorio en el mercado de valores; y la segunda, que la autorregulación mantuvo en cabeza de los agentes del mercado la facultad de dictarse sus propios reglamentos, pero bajo la supervisión estatal*".

[61] Decreto Ley 2969 de 1960, artículo 33. "*Serán causales de suspensión y retiro de los miembros de las Bolsas de Valores, además de las que establezcan los respectivos reglamentos, las siguientes. I. De suspensión: a) El incumplimiento de una operación o contrato celebrado en Bolsa; b) La violación de la tarifa de comisiones o el incumplimiento de las obligaciones impuestas por el presente Decreto, los estatutos o los reglamentos; c) El hecho de que las garantías que deben constituir para responder por el cumplimiento de sus obligaciones dejaren de ser aceptables por embargo o por cualquier otra causa; y no fueren reemplazadas por otras, a satisfacción del Consejo Directivo, dentro de las veinticuatro horas siguientes al aviso dado por escrito; d) El no tener al día su contabilidad o el registro de sus operaciones; II- De retiro. a) Dejar de tener uno cualquiera de los requisitos exigidos en el artículo 23 para ser admitido como miembro de una Bolsa de Valores; b) No cumplir una operación celebrada en Bolsa, dentro de las veinticuatro horas siguientes a la suspensión decretada conforme al ordinal a) anterior, salvo el caso de fuerza mayor calificado por el Consejo Directivo; c) Dar motivo a una nueva suspensión después de haber sido suspendido por tres veces, cualquiera que haya sido la causa de las suspensiones. La suspensión o el retiro deberá ser decretados por el correspondiente órgano de vigilancia de la Bolsa de Valores. El Superintendente bancario, de oficio o a solicitud de la parte interesada, podrá requerir del mencionado órgano de vigilancia la aplicación de tales sanciones. Cuando estas no se impongan dentro de los tres días siguientes al del requerimiento, el Superintendente Bancario podrá decretar la suspensión o el retiro, según el caso*".

21.- Luego, con la expedición de la Ley 27 de 1990 se consagró la obligación de las bolsas de valores de contar con un órgano especial de fiscalización y vigilancia de todos sus miembros, denominado "Cámara Disciplinaria", a tenor de lo consagrado en el artículo 2º[62].

22.- En esta revisión histórica normativa se encuentra que las herramientas de autorregulación en cabeza a de las bolsas de valores tuvo continuidad con la Carta Política de 1991, pese a que se determinó que el Presidente de la República por medio del Superintendente de Valores podía determinar la participación de los miembros externos de la citada "Cámara Disciplinaria", desarrollado por el Decreto 2739 de 1991 [lo que se ratificó en el artículo 10 de la Ley 35 de 1993]. Pese a lo anterior, con la expedición del Decreto 2016 de 1992 se determinó la "*obligación de que las bolsas de valores velen porque sus miembros reúnan las más altas condiciones de honorabilidad, profesionalismo e idoneidad*"[63] [artículo 11]. A su vez, es expresión de la autorregulación lo consagrado en el artículo 68 de la Ley 510 de 1999 al facultar a las bolsas de valores a crear centros de arbitraje o de conciliación para dirimir los conflictos derivados del mercado público de valores.

---

[62] Ley 27 de 1990, "*en relación con las bolsas de valores, el mercado público de valores, los depósitos centralizados de valores, el mercado público de valores, los depósitos centralizados de valores y las acciones con dividendo preferencial y sin derecho de voto*", artículo 2º. "*De la estructura societaria de las bolsas de valores. Las bolsas de valores deberán constituirse como sociedades anónimas, sujetas a las siguientes reglas especiales: […] c) Sus estatutos deberán prever la existencia obligatoria de órganos sociales de dirección (Consejo Directivo) y de fiscalización y vigilancia de las actividades de sus miembros (Cámara Disciplinaria de la Bolsa*". Corte Constitucional. Sentencia C-692 de 2007. "[…] *El Decreto 2969 de 1960 y la Ley 27 de 1990, fueron las normas que, durante la vigencia de la Constitución de 1886, se encargaron de señalar el campo de aplicación de la autorregulación en nuestro país. Así, aun cuando después de expedidas las citadas normas la autorregulación del mercado de valores se mantenía en cabeza de sus agentes, la misma ya era obligatoria, de modo que la decisión de autorregularse no dependía de la voluntad de quienes suscribían el contrato social. Para ese momento, la autorregulación sólo se extendía a las sociedades comisionistas de bolsa si se tiene en cuenta que las bolsas de valores eran entidades mutuales cuyos miembros y accionistas eran únicamente tales sociedades*".

[63] Corte Constitucional. Sentencia C-692 de 2007.

23.- El cambio en la autorregulación se produce con la Ley 964 de 2005, ya que hasta ese momento las normas determinaban que la autorregulación era aplicable sólo a los comisionistas de bolsa, por lo que uno de los objetivos de la ley "*fue precisamente ampliar el marco de la autorregulación a todas las personas que realicen o lleven a cabo intermediación de valores. En este sentido se obliga, entre otras, a los bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial, fiduciarias, fondos de pensiones y compañías de seguros a contar con un ente autorregulador que cumpla con las funciones normativa, de supervisión y disciplinaria*"[64].

24.- Luego, para la jurisprudencia constitucional [sentencia C-692 de 2007] la autorregulación se define "*como la actividad por la que los participantes del mercado de valores se imponen así mismo normas de conducta y operativas, supervisan su cumplimiento y sancionan su violación, creando un orden ético y funcional de carácter gremial complementario al dictado por la autoridad formal*"[65].

---

[64] Corte Constitucional. Sentencia C-692 de 2007. "[…] *La decisión legislativa de ampliar el marco de autorregulación a todas las personas que desarrollan intermediación de valores, responde a dos fenómenos vigentes en el actual mercado: (i) que las entidades financieras en general tiene una participación activa en el mercado de valores, no solo como emisarios e inversionistas sino también como intermediarios; y que (ii) la integración de las bolsas en la BVC desmutualizó el mercado, lo que se refleja en que las entidades financieras están autorizadas para comprar y vender valores directamente en los sistemas transaccionales de la bolsa, en especial, en renta fija, que hoy día es el mercado más destacado. Estos hechos mostraban cuál era la situación para el momento de expedición de la ley, en el sentido de que existían muchos agentes pertenecientes al sector financiero tradicional que son intermediarios y que negocian en distintos ámbitos del mercado de valores; lo que a su vez hacía evidente la desigualdad presentada en la actividad bursátil, pues solo algunos de éstos estaban obligados a autorregularse -las sociedades comisionistas de bolsa- mientras los demás no -bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial, fiduciarias, fondos de pensiones y compañías de seguros, entre otros*".

[65] Corte Constitucional. Sentencia C-692 de 2007. "[…] *En Colombia, la autorregulación en el mercado de valores no es una institución extraña ni novedosa. Su origen se remonta a los comienzos del siglo pasado, con la creación de la Bolsa de Bogotá en 1928. En dicha oportunidad, los agentes del mercado de valores, sin existir regulación sobre la materia, optaron por crear un mercado organizado mediante la expedición de normas de funcionamiento y la creación de un órgano capaz de velar por su cumplimiento. La autorregulación en el mercado de valores colombiano, tuvo así origen en el ámbito del derecho privado, como se anotó, con la creación de la Bolsa de Bogotá, institución que surgió como una sociedad*

25.- Examinada la legislación anterior, y con sustento en la jurisprudencia constitucional, se puede afirmar que en el ordenamiento jurídico colombiano para la época de los hechos del presente asunto, 2012, hay un modelo de "*autorregulación regulada o de la intervención en la autorregulación*"[66], lo que significa "*que el Estado, por medio de sus órganos competentes, mantiene las funciones regulatoria y de vigilancia y control sobre la actividad bursátil*", con sustento además en estándares convencionales como son los principios IOSCO (Organisation of Securities Commissions) según los cuales: "*(i) que todo ente autorregulador debe estar sometido a la vigilancia del regulador estatal (arts. 3º, 6º, 25, 28 y 36); (ii) que el regulador estatal debe exigir a los organismos de autorregulación, antes de ser autorizados, estándares adecuados para operar en el mercado (arts. 7º, 22, 28, 74 y 88); y (iii) que una vez haya sido autorizado el autorregulador y se encuentre ejerciendo sus funciones, el regulador estatal debe asegurarse que el desarrollo de tales funciones atiendan al interés público (art.30)*"[67].

26.- Con lo que se puede afirmar que la actividad bursátil, el mercado de valores y la bolsa de valores tienen como sustento de sus operaciones la autorregulación ordenando las reglas de juego de sus relaciones, fundados en la más prístina autonomía de la voluntad privada ["*que a su vez se ampara en los derechos a la libertad, al libre desarrollo de la personalidad, a la personalidad jurídica, a la libre asociación a la iniciativa privada y a la libertad económica*"[68]].

---

anónima cuya finalidad era crear un espacio para la transacción de papeles financieros y, de esta manera, contribuir a la capitalización de las empresas manufactureras que habían sido creadas en las primeras décadas del siglo. En los estatutos sociales de esta entidad, los accionistas convinieron en la creación de la Cámara Disciplinaria, órgano al que se le encargó el juzgamiento de los miembros de la Bolsa por el incumplimiento de las normas internas o por la trasgresión de las obligaciones bursátiles y sociales, estando la Cámara facultada para la imposición de sanciones de tipo disciplinario. Para ese momento, el fundamento de la autorregulación en Colombia era entonces de tipo netamente contractual".

[66] Corte Constitucional. Sentencia C-692 de 2007.
[67] Corte Constitucional. Sentencia C-692 de 2007.
[68] Corte Constitucional. Sentencia C-692 de 2007.

27.- Se trata de una institución "*connatural a la actividad bursátil y conlleva, por parte de los participantes en el mercado, la imposición de unas normas de conducta, la supervisión de su cumplimiento y la consecuente sanción por su violación, así como también la observancia de la ley y la regulación estatal*"[69]. Se afirma que puede tratarse de una autorregulación pura, o de una regulada. Esta última se sustenta, a su vez, en los principios convencionales establecidos por la Organización Internacional de Comisiones de Valores [IOSCO], que estuvieron vigentes hasta el 2008, sobre los que se ha formulado todo un debate con ocasión de la crisis del 2008 acerca de la exigencia de una mayor o profunda regulación, o de limitar la autorregulación, o de eliminarla para primar un pleno intervencionismo estatal en el mercado de valores para anticipar, evitar o mitigar fenómenos especulación, defraudación o ruptura de los mercados ocasionados por sus propios agentes, y que terminan afectando a las sociedades y al logro de la redistribución de la riqueza[70].

28.- En ese sentido, siguiendo los estándares convencionales formulados por la Organización Internacional de Comisiones de Valores, "*los principios 6º y 7º establecían que las regulaciones nacionales del mercado de valores debían contemplar la actuación de los organismos de autorregulación, que estos debían encontrarse sujetos a la supervisión del Estado, como ocurre en el caso colombiano y sometidos a estándares de justicia y confidencialidad en el ejercicio de sus funciones*", los cuales están presentes dentro de los treinta y ocho [38] principios presentados en el 2010, y que pretenden superar los rigores de la crisis bursátil y financiera de 2008[71].

---

[69] Corte Constitucional. Sentencia C-692 de 2007.
[70] GOICOECHEA ZABALA, Javier López de, "Ética y mercado de valores", en *Realidad: Revista de Ciencias Sociales y Humanidades*, No.92, 2003, pp.251 a 285.
[71] BUITRAGO LEÓN, Juan Pablo, "La autorregulación en el mercado de valores colombiano", en *Advocatus*, edición especial, No.19, 2012, pp.120. y 121 "[…] *De manera paradójica, los nuevos 38 principios presentados por la OICV en junio de 2010 como respuesta a la reciente crisis de 2008, funden en uno solo los antiguos principios 6º y 7º, recomendando solamente que las regulaciones nacionales del mercado de valores que se valgan de los organismos de autorregulación deben someterlos a la supervisión estatal y a una regulación que asegure que*

29.- Con el Decreto 1565 de 2006[72] surge el "*Autorregulador del Mercado de Valores*" [AMV], como organismo de autorregulación que ejerce funciones por fuera del esquema tradicional que se había concebido al interior de las bolsas de valores, el cual fue autorizado por la Superintendencia Financiera mediante la Resolución 1171 de 7 de julio de 2006 para desarrollar su objeto social, y se ordenó su inscripción en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores. Su papel es ejercer una actividad de supervisión sobre los intermediarios en el mercado de valores, así como sobre el mercado de divisas[73].

30.- En todo caso, con la autorregulación se contribuye "*con el Estado en la misión de preservar la integridad y estabilidad del mercado, la protección de los inversionistas y el cumplimiento de la ley*"[74], por lo que ni sustituye, reemplaza o inhibe las funciones y facultades atribuidas a las entidades públicas competentes de regulación, reglamentación, supervisión, inspección, vigilancia y control. En concreto la autorregulación procura "*el correcto funcionamiento de la actividad de intermediación de valores, el mantenimiento de la transparencia e integridad del mercado y la protección del inversionista*"[75].

---

sus actuaciones serán justas y confidenciales […] Como se observa, las recomendaciones internacionales en materia de autorregulación del mercado de valores, pasaron de sugerir la implementación de esquemas de autorregulación como mecanismos necesarios para regular y supervisar adecuadamente los mercados de valores, a dejar al arbitrio de cada país la exigencia de organismos de autorregulación con competencias en el mercado de valores".

[72] Norma que está incorporada en el Libro Cuarto parte XI del Decreto Único 2555 de 2010.

[73] BUITRAGO LEÓN, Juan Pablo, "La autorregulación en el mercado de valores colombiano", ob., cit., p.124. "[…] *Aunque la ley contemplaba la posibilidad para que las bolsas de valores continuaran ejerciendo sus labores de autorregulación bajo el nuevo esquema regulatorio establecido, se crea a partir de su expedición y del Decreto Reglamentario 1565 de 2006, el Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (en adelante AMV), único organismo de autorregulación existente en el país, con lo cual las funciones de autorregulación se empiezan a ejercer por primera vez por fuera de las bolsas de valores y por una entidad constituida exclusivamente para tal fin*".

[74] Corte Constitucional. Sentencia C-692 de 2007.

[75] BUITRAGO LEÓN, Juan Pablo, "La autorregulación en el mercado de valores colombiano", ob., cit., p.125. "[…] *Nótese que los objetivos de los organismos de autorregulación son prácticamente idénticos a los previstos para la intervención del Gobierno Nacional en el mercado de valores, salvo lo relacionado con la prevención y manejo del riesgo sistémico que, como es razonable, solo le corresponde a este último, de manera específica, en razón de sus*

31.- Determinada la actividad bursátil, el rol que juegan las bolsas de valores y la autorregulación como institución para su ordenación, y concretamente del mercado de valores, la Sala examina las sociedades comisionistas de bolsa y el contrato de comisión.

6. Las sociedades comisionistas de bolsa y el contrato de comisión.

32.- El mercado de valores dentro de la actividad bursátil definida en el anterior título tiene como participantes al comisionista de valores quien es "***un profesional dedicado a realizar, por cuenta de un tercero pero a nombre propio, un negocio que le han ordenado perfeccionar***"[76] [negrita fuera de texto]. Los comisionistas de valores son "*intermediarios expertos en transacciones de títulos financieros, que ponen a su servicio el conocimiento que tienen de los mercados y el acceso privilegiado de que disfrutan, por diversas razones, en los mismos*"[77].

33.- Por medio de los comisionistas se accede a un mercado organizado "*con ciertas características, que se orientan a garantizar que el mismo cumpla de manera idónea su función esencial. Y la función esencial de un mercado de títulos valores, como de cualquier mercado, consiste en darle un precio adecuado a los bienes que se transan en el mismo. Para cumplir con esa*

---

funciones de policía administrativa frente a las entidades que manejan recursos del público y, en términos más amplios, para asegurar el buen funcionamiento del sistema de pagos y de la economía en general".

[76] SUPERINTENDENCIA DE VALORES, *Los comisionistas de valores*, 1ª ed, Bogotá, Superintendencia de Valores, 1997, p.15. "*Ejecuta, pues, el negocio en virtud de que lo han comisionado para hacerlo, reclamando por su servicio un pago, llamado comisión*

[77] SUPERINTENDENCIA DE VALORES, *Los comisionistas de valores*, ob., cit., pp.17 y 19. "[…] *En ese ejercicio, la asesoría de un experto en evaluar sus necesidades que sea además conocedor de las alternativas existentes en los mercados para responder a ellas de la mejor manera […] Los comisionistas son profesionales que participan en el mercado de valores como intermediarios entre los agentes que quieren colocar su plata y los que necesitan procurarse dinero*".

función, los mercados deben responder a varias condiciones ***necesarias****: […] 4- Deben ofrecer mecanismos de verificación a los clientes sobre las condiciones en las cuales adquirieron o cedieron los valores. 5- Deben brindar una garantía de seriedad en el cumplimiento por parte de los intervinientes en los negocios*"[78].

34.- Específicamente el *comisionista de bolsa* se define por su pertenencia a una bolsa de valores [que ya ha sido definida], operando a partir de ciertas reglas: (i) realizado los negocios a partir de la liquidez que ofrecen las bolsas de valores en donde participan; (ii) contribuyendo a la eficiencia de la bolsa y del mercado de valores; (iii) aplicando y cumpliendo las reglas y mecanismos de resolución de conflictos en las transacciones bursátiles; (iv) cumpliendo con los mecanismos de verificación ofrecidos a los clientes sobre las transacciones; (v) garantizando la seriedad en los negocios[79]

35.- El artículo 1 del Decreto 1172 de 1980 define que son "*comisionistas de bolsa quienes estando inscritos en el Registro Nacional de Intermediarios han sido aceptados por una Bolsa de Valores*". En tanto que el artículo 7 de la Ley 45 de 1990 determina que las "*sociedades comisionistas de bolsa deberán*

---

[78] SUPERINTENDENCIA DE VALORES, *Los comisionistas de valores*, ob., cit., pp.20 y 21.
[79] SUPERINTENDENCIA DE VALORES, *Los comisionistas de valores*, ob., cit., pp.34 y 35. "[…] *Las bolsas de valores y los comisionistas que en ellas participan ofrecen varios tipos de respaldo en cuanto a la seriedad en el cumplimiento de las operaciones que allí son acordadas. En efecto, el cumplimiento de las operaciones está centralizado en cada bolsa, lo que implica que la entidad se encarga de verificar que los activos entregados a los compradores y el dinero que se paga a los vendedores correspondan a lo acordado en la rueda de negocios. El sistema consolida las operaciones realizadas por cada intermediario, establece los saldos a favor o en contra que de allí se derivan, y gira o recibe los dineros correspondientes. El puesto de bolsa de cada comisionista está endosado en favor del sistema […] como garantía de cumplimiento de sus compromisos, no pudiendo alegar el comisionista, cuando incumple una operación o la cumple defectuosamente (entregando por ejemplo, un título falso) que la eventual responsabilidad le cabe al cliente en el incumplimiento, pues actúa a nombre propio. Pero además de este respaldo, cada firma de bolsa si quiere tener el conjunto de posibilidades que le autoriza la Ley, debe acreditar un nivel de patrimonio, constituido por la suma del llamado capital primario y secundario, capitales estos que excluyen el valor del puesto de bolsa […] Adicionalmente, las bolsas y sus comisionistas han constituido en cada plaza, unos Fondos de Garantía que cubren, hasta niveles determinados, riesgos de defraudación, de pérdida o robo de título o de dinero*".

constituirse como sociedades anónimas y tendrán como objeto exclusivo el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores".

36.- Fundada en las definiciones legales la jurisprudencia constitucional [sentencia SU-166 de 1999], considera que "***el comisionista de bolsa es el que se dedica profesionalmente a ejercer el contrato comercial de comisión, esto es, a desarrollar una "especie de mandato" para la ejecución de uno o varios negocios, en nombre propio, pero por cuenta ajena (artículo 1287 del Código de Comercio)***" [negrita fuera de texto].

37.- Dicho comisionista desarrolla su actividad empleando como herramienta negocial al contrato mercantil de comisión definido por el artículo 1287 del Código de Comercio como una "*especie de mandato por el cual se encomienda a una persona que se dedica profesionalmente a ello, la ejecución de uno o varios negocios, en nombre propio, pero por cuenta ajena*". Según la jurisprudencia constitucional [sentencia SU-166 de 1999] el "*contrato mercantil de comisión se fundamenta en el acuerdo de voluntades pues sólo se concreta si el comisionista acepta expresa o tácitamente la gestión encomendada. Por ello, la autonomía privada para negociar es de la esencia del contrato, como quiera que se reconoce a las partes la libertad, capacidad para decidir y el plano de igualdad en el que se encuentran*"[80].

---

[80] Corte Constitucional. Sentencia SU-166 de 1999. "[…] *Ahora bien, la autonomía negocial goza de amparo y garantía en la Carta de 1991, pues como la jurisprudencia de esta Corporación lo ha reconocido, aquella se deduce de la constitucionalización de los derechos al reconocimiento de la personalidad jurídica, al libre desarrollo de la personalidad, la propiedad privada, de asociación, de la libre actividad económica e iniciativa privada y de la libertad de empresa. Esto no significa que la autonomía privada para negociar sea absoluta ni que su ejercicio sea siempre del mismo grado, pues el ordenamiento jurídico y la propia Constitución distinguen campos en donde la autonomía privada está regulada por normas imperativas o irrenunciables, esto es, normas que se aplican en cualquier caso y, por lo tanto se imponen a la voluntad de los particulares. Ejemplos tradicionales, como la contratación laboral y los acuerdos para prestar servicios públicos, así como paradigmas contemporáneos como el respeto por los derechos fundamentales y las normas superiores, permiten aclarar la aplicación de la autonomía privada en el derecho civil actual*".

38.- Para que una sociedad comisionista de bolsa pueda participar en el mercado bursátil, específicamente de valores, le exige someterse tanto a la autorregulación definida en la ley [como ya se ha mencionado] y en cabeza de las bolsas de valores, así como a las regulaciones, supervisiones, controles, inspecciones y vigilancia de la entidad pública[81] competente[82] [en la actualidad la Superintendencia Financiera].

39.- Siguiendo la jurisprudencia constitucional se advierte que la "*autonomía negocial de los comisionistas de bolsa está ampliamente limitada y sometida a un control estatal estricto y directo. En efecto, el Estado ha intervenido en esta actividad de manera especial para prevenir conductas delictivas, tales como, el lavado de activos y la utilización de esta labor para fines diferentes al interés público*". Por lo que la Corte Constitucional considera que "*la autonomía negocial de los comisionistas de bolsa se encuentra limitada no sólo por la ley sino por la Constitución, pues esta última norma también se proyecta a las relaciones entre particulares (C.P. art.4)*"[83].

---

[81] Decreto 1172 de 14 de mayo de 1980, artículo 5. "*Para que una sociedad sea admitida como Comisionista en una Bolsa de Valores, se requiere, además del cumplimiento de lo establecido en el reglamento de la respectiva Bolsa y de los requisitos exigidos por la Comisión Nacional de Valores, que sus socios o accionistas cumplan las siguientes exigencias: 1. No haber sido condenado a pena de presidio o prisión, salvo que la condena haya sido originada en un acto culposo. 2. No haber sido solicitada su remoción de algún cargo en una entidad financiera, por parte del Superintendente Bancario. 3. Gozar de reconocida honorabilidad e idoneidad en las materias propias de la actividad. 4. Haber cumplido estrictamente con sus obligaciones comerciales*".

[82] Corte Constitucional. Sentencia SU-166 de 1999. "*Así mismo, el ejercicio de la actividad bursátil está limitado sólo para quienes ostentan la autorización gubernamental, así por ejemplo para ser comisionista de bolsa se requiere cumplir con condiciones especiales como ser una sociedad anónima, un objeto social exclusivo y determinado: desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores y el cumplimiento de requisitos personales y económicos, previamente definidos por la ley o la reglamentación al respecto (Ley 45 de 1990, Decreto 1172 de 1980 y Resoluciones 400 y 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores). De igual manera, el ejercicio de la actividad es reglado, como quiera que la legislación y la inspección gubernamental determinan cuáles transacciones deben llevarse a cabo obligatoriamente a través de bolsas de valores, qué montos y cómo deberá efectuarse cada transacción*".

[83] Corte Constitucional. Sentencia SU-166 de 1999. Pero aclara la Corte que "*ello no quiere decir que todas las relaciones comerciales de quienes desempeñan una actividad de interés*

40.- Ahora bien, el artículo 7 del Decreto 1172 de 1980 determina las obligaciones a las que se someten los Comisionistas de Bolsa entre las que se encuentran las de (i) realizar los negocios "*de manera tal que no induzca a error a las partes contratantes*"; (ii) informar a los clientes de las transacciones ordenadas y realizadas; (iii) llevar debidamente la contabilidad indicada por las autoridades públicas competentes; (iv) informar a la autoridad pública competente de las operaciones efectuadas. Dichas obligaciones se deprenden de lo reglamentado por las bolsas de valores, lo que según el artículo 20 del mismo decreto se presume conocido por los comisionistas inscritos en la Bolsa y por "*las personas que negocien valores a través de Comisionistas inscritos en Bolsa*".

41.- A su vez el artículo 7 de la Ley 45 de 1990 determina las actividades que pueden realizar las sociedades comisionistas de bolsa, entre las que se comprende en el literal d) la de "*Celebrar compraventas con pacto de recompra sobre valores*".

42.- En desarrollo de la autorregulación como institución, la Ley 964 de 2005 consagra en el artículo 21 que las sociedades comisionistas de bolsa deben tener un "*contralor normativo*", que tiene como funciones "*a. Establecer los procedimientos para asegurar que se cumpla con las leyes, reglamentos, estatutos, y en general, toda la normatividad y medidas internas de buen gobierno corporativo, códigos de ética, buena conducta y transparencia comercial que tengan relación con las actividades de la entidad; b. Proponer a la Junta Directiva el establecimiento de medidas para asegurar comportamientos éticos y transparencia en las actividades comerciales y*

---

público adquieren rango constitucional, pues ello vaciaría el contenido de la normatividad ordinaria y desconocería la esencia de la norma rectora del ordenamiento jurídico. No obstante, en ocasiones, la autonomía particular de quienes desempeñan esas actividades podría involucrar derechos constitucionales".

personales de sus funcionarios y terceros relacionados, prevenir conflictos de interés, garantizar exactitud y transparencia en la revelación de información financiera, evitar el uso indebido de información no pública; c. Informar y documentar a la Junta Directiva de las irregularidades que puedan afectar el sano desarrollo de la sociedad; d. Las demás que se establezcan en los estatutos sociales".

43.- Derivada de la misma autorregulación el artículo 76 de la Ley 964 de 2005 en el inciso segundo del artículo 76 prohíbe que las sociedades comisionistas de bolsa transfieran a terceras personas "*sea que estas estén vinculadas o no con las primeras, los riesgos financieros que corresponda asumir a aquellas, salvo en los casos autorizados en las normas aplicables*".

44.- Téngase en cuenta que el Decreto 2255 de 2012 estableció que las sociedades comisionistas de bolsa de valores están obligadas a "*conformar y mantener un único fondo de garantías, que tendrá como objeto responder a los clientes de dichas sociedades, incluidas las carteras colectivas que administran, por el cumplimiento de las obligaciones de entrega o restitución de valores o de dinero que las mismas hayan contraído en desarrollo del contrato de comisión, la administración de valores y la administración de portafolios de terceros*" [artículo 1 que modifica el artículo 2.9.23.1.1 del Decreto Único 2555 de 2010].

45.- De todo lo anterior se puede considerar que las sociedades comisionistas de bolsa son personas jurídicas que autorizadas debidamente y en ejercicio de las actividades propias al mercado bursátil y de valores están obligadas a cumplir con las obligaciones propias al instituto de la autorregulación, así como a las exigencias legales, teniendo en cuenta no sólo el carácter de interés público del mercado de valores, sino también la seguridad, la confianza y el respeto que debe observarse en todo momento al desarrollar las diferentes

operaciones, como por ejemplo las denominadas de reporto o repo, que pasamos a examinar.

7. Las operaciones de reporto o "repo".

46.- El artículo 2.9.15.1.1 del Decreto Único 2555 de 2010 determina que las "*sociedades comisionista de bolsa de valores podrán realizar a través de bolsa de valores, por cuenta propia o por cuenta de terceros, operaciones de reporto o repo*".

47.- En tanto que el artículo 2.36.3.1.1 del Decreto Único 2555 de 2010 define estas operaciones como "*aquellas en las que una parte (el "Enajenante"), transfiere la propiedad a la otra (el "Adquirente") sobre valores a cambio del pago de una suma de dinero (el "Monto Inicial" y en las que el Adquirente al mismo tiempo se compromete a transferir al Enajenante valores de la misma especie y características a cambio del pago de una suma de dinero ("Monto Final") en la misma fecha o en una fecha posterior previamente acordada*"[84].

[84] Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, sentencia de 17 de junio de 2011, expediente 1100131030382001-00591-01. "*3.6.1.- En general, las operaciones de reporto, entre otras negociaciones de cartera, tienden a subsanar situaciones de tesorería, de ahí que su propósito no es otro que servir de mecanismo para la transferencia de liquidez, por regla de principio, ante situaciones de crisis. Por esto, el reportado, que es quien entrega los títulos negociados, a cambio de un precio, se desprende temporalmente de la propiedad de los mismos, considerando que esa operación lleva insito [sic] el derecho de recompra. De ahí que, vencido el plazo o cumplida la condición fijadas en el contrato, el adquirente, es decir, el reportador, debe retransmitirlos a su enajenante, salvo que los hubiere negociado, en cuyo caso la restitución se contrae a otros títulos de la misma especie, clase y monto, todo mediante el pago de un precio de readquisición. Se trata, como se observa, de una operación de naturaleza real, porque si con ello no se restringe la circulación y disposición de los títulos objeto del contrato, esto implica, para esos específicos propósitos, realizar su entrega. Exigencia que, al decir de la doctrina, clasifica dicha transacción dentro de la "categoría de los contratos reales", en cuanto "antes de la entrega y sin la entrega, el reporto no está perfeccionado". Además, es una negociación unitaria, puesto que los dos actos traslaticios, en la compraventa y en la retroventa, son interdependientes, y como tales, por lo menos el primero, no puede refundirse con otros negocios jurídicos, por ejemplo, con el mutuo prendario, porque ahí, respecto de la garantía, no hay transferencia del dominio, ni mucho menos precio*".

48.- De las características de estas operaciones, consagradas en el artículo 2.36.3.1.1. del Decreto Único 2555 de 2010 cabe destacar: (i) que los "*plazos a los cuales se podrán celebrar las operaciones serán establecidos por los reglamentos de las bolsas de valores y de los sistemas de negociación de valores*" [literal a]; y, (ii) el régimen de garantías también se debe comprender en los reglamentos de las bolsas de valores y de los sistema de registros de operaciones sobre valores [lo que se ordenó adecuar a partir de lo consagrado en el artículo 2 del Decreto 2878 de 11 de diciembre de 2013].

49.- Así mismo, el Decreto Único 2555 de 2010 establece que las operaciones de reporto o repo tienen un carácter unitario [artículo 2.36.3.1.4], son en estricto sentido operaciones financieras "*cuyo objeto será determinado por cada parte*" [artículo 2.36.3.1.5], que se entienden autorizadas "*siempre que el régimen legal aplicable a las partes intervinientes no prohíba o restrinja su realización*" [artículo 2.36.3.1.5]. Además, se trata de operaciones respecto de las cuales se faculta a la Superintendencia Financiera para expedir normas homogéneas en materia contable, así "*como las instrucciones pertinentes sobre la manera como las entidades vigiladas deberán administrar los riesgos implícitos a estas operaciones*" [artículo 2.36.3.1.7].

50.- En caso de producirse incumplimiento en las operaciones de reporto o repo el artículo 2.36.3.1.8 del Decreto Único 2555 de 2010 fija como reglas, de las que cabe destacar que cada parte "*mantendrá el derecho de propiedad sobre las sumas de dinero y los valores que haya recibido y podrá conservarlos definitivamente, disponer de ellos o cobrarlos a su vencimiento. Los reglamentos de las bolsas de valores […] establecerán el procedimiento a seguirse en caso de incumplimiento de las operaciones celebradas y la forma de aplicar las garantías constituidas*" [literal a].

51.- Los reglamentos de las bolsas de valores según el artículo 2.36.3.1.9 estaban en la obligación de ajustarse a los mínimos previstos en el título correspondiente a la regulación de las operaciones de reporto o repo, debiendo "*contener condiciones homogéneas de registro, transacción, liquidación, información y cumplimiento*".

52.- En caso de estar pendiente el cumplimiento de operaciones de reporto o repo y se da inicio a un procedimiento concursal, o se determina una toma de posesión para liquidación, aquellas se darán por terminadas anticipadamente "*a partir de la fecha en que se haya adoptado la decisión respectiva*" [artículo 2.36.3.1.11 Decreto Único 2555 de 2010], aplicándose las reglas previstas en el artículo 2.36.3.1.8 del Decreto Único 2555 de 2010.

53.- En cuanto al control sobre las operaciones de reporto o repo el Decreto Único 2555 de 2010 determina: (i) se prohíben las que no cumplan las reglas previstas en la legislación [artículo 2.36.3.1.12]; (ii) si se realizan por fuera de las bolsas de valores o sistemas de negociación de valores existe la obligación de registrarlas siguiendo las instrucciones de la Superintendencia Financiera [artículo 2.36.3.1.13]; (iii) los intermediarios de valores y las partes que celebren este tipo de operaciones deben "*constituir y entregar garantías, son sus propios recursos o con los de terceros, en favor de la bolsa de valores*" [artículo 2.36.3.2.1]; (iv) la "*sumatoria de las operaciones de reporto o repo […] celebradas por cuenta de terceros, no podrán superar el equivalente a catorce (14) veces el valor del patrimonio técnico calculado*" [artículo 2.36.3.3.2, numeral 1]; (v) opera como límite que no "*podrán mantener por cuenta de un mismo tercero compromisos que sumados superen el 30% del patrimonio técnico*" [artículo 2.36.3.3.2 numeral 3]; (vi) las bolsas de valores deben "*incluir dentro de sus reglamentos las metodologías y procedimientos para determinar los valores susceptible de ser objeto de las operaciones de reporto o repo*" [artículo 2.36.3.4.2]; (vii) las bolsas de valores deben "*adoptar y mantener*

mecanismos y procedimientos que en desarrollo del deber de monitoreo les permita: a) Poner a disposición del público en general […] la exposición total en operaciones de repo o reporto […] que se celebren o registran en sus sistemas por cada especie. b) Poner a disposición de las autoridades y afiliados o miembros de los sistemas de negociación de valores, de los sistemas de registros de operaciones sobre valores o de los sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores y bolsas de valores, la información sobre los montos de compromisos pendientes de cumplimiento por cuenta de sus clientes en el respectivo sistema. La Superintendencia Financiera de Colombia podrá impartir las instrucciones que sean necesarias para el adecuado cumplimiento de las reglas establecidas" [artículo 2.36.3.4.4].

54.- Como puede entenderse, las operaciones de reporto o repo que están ligadas al asunto que debe decidir la Sala son objeto de regulación, de medidas de control y de definición de los supuestos de incumplimiento por la ley, por lo que debe examinarse ahora ¿qué representan desde la perspectiva del riesgo en el mercado de valores este tipo de operaciones?

8. El riesgo en el mercado de valores

55.- El riesgo alude a aquella situación en la que puede producirse o no la materialización de un daño. Generalmente, el concepto de riesgo se despliega bajo un ámbito de incertidumbre, dado que no se sabe con exactitud si realizar determinada actividad va a producir resultados favorables o desfavorables[85].

[85] BECK, Ulrich, *La sociedad del riesgo mundial. En busca de la seguridad perdida*, Barcelona, Paidós, 2008 pp.20 y 21. "*La amenaza y la inseguridad son condición de la existencia humana desde siempre, en cierto sentido incluso más que ahora. En la Edad Media la enfermedad y la muerte prematura amenazaban a los individuos y sus familias mucho más que hoy, así como las hambrunas y epidemias amenazaban a los colectivos. La semántica del riesgo, sin embargo, vinculada desde los inicios de la Edad Moderna a la creciente importancia que ha ido adquiriendo la decisión, la inseguridad y la probabilidad en el proceso de modernización, es algo diferente. La semántica del riesgo se relaciona con riesgos futuros que se tematizan en el presente y resultan a menudo en los éxitos de la civilización. Y también posibilita*

Con base en la definición de BECK los "*riesgos que proceden de las grandes tecnologías y la industrialización son resultado de decisiones conscientes (tomadas por un lado por organizaciones privadas y/o estatales para obtener ventajas económicas y aprovechar las correspondientes oportunidades y, por otro, sobre la base de un cálculo que considera los peligros como la inevitable cara oculta del progreso). Los peligros vinculados a la industrialización se convierten en política no en virtud de su magnitud sino en virtud de una peculiaridad social: no es el destino el que no los envía sino nosotros quienes los creamos; son producto de manos y cabezas humanas, fruto de la unión de saber técnico y cálculo económico*"[86].

56.- Para el caso del mercado de valores, el riesgo reside sobre la realización de una inversión que puede llegar a producir rentabilidad, asumiendo un margen de riesgo en el que podría generarse pérdidas, dependiendo del perfil de riesgo que se asuma. En todo esto debe quedar claro, como lo explica BECK, al invertir capitales, recursos, dinero, debe haber plena consciencia por quien lo hace de lo que significa y de los riesgos a los que se enfrenta.

57.- En un mercado de valores los primeros riesgos que se evidencian son los denominados "*cuantificables*", cuyo rasgo distintivo es que permiten la anticipación y cálculo de su afectación en caso de concretarse. Dentro de estos riesgos hay diferentes categorías: (i) los riesgos de mercado, comprendidos por

---

movilizaciones sociales nuevas, posutópicas, como las ya mencionadas iniciativas cosmopolitas contra el cambio climático o alianzas cambiantes entre sociedad civil, estados y grandes grupos empresariales. Las dos caras del riesgo -oportunidad y peligro- se convierten en tema durante la industrialización a partir de la navegación mercante intercontinental. El riesgo es el patrón perceptivo e intelectual que moviliza a una sociedad enfrentada a la construcción de un futuro abierto, lleno de inseguridades y obstáculos, una sociedad que ya no está determinada por la religión la tradición o la sumisión a la naturaleza y que tampoco cree en los efectos redentores de las utopías"

[86] BECK, Ulrich, *La sociedad del riesgo mundial. En busca de la seguridad perdida*, ob., cit., pp.49 y 52. "[…] *en Europa chocan actualmente dos procesos históricos opuestos: un nivel elevado de seguridad, basado en el perfeccionamiento de las normas y controles técnico-burocráticos, y la propagación de peligros sin precedente, que escapan a todos los tamices del derecho, la técnica y la política*".

los movimientos que el precio de un activo en el que se invierte puede tener, dentro de los que se puede considerar las condiciones económicas del país, o variaciones derivadas de hechos que afectan en negativo al emisor; (ii) los riesgos de crédito, consistente en que el deudor de un dinero o de otro tipo de obligación no paga o incumple en las condiciones acordadas en la relación negocial. En esta categoría se puede concretar el riesgo de contraparte, o el riesgo del emisor; (iii) los riesgos de liquidez, referidos a las dificultades para vender o liquidar una inversión[87].

58.- Pero en el mercado de valores también están los riesgos no cuantificables, como (i) los riesgos legales, relacionados con los problemas legales que afectan el cumplimiento debido frente a las inversiones en las condiciones pactadas; (ii) los riesgos operativos, que implican incurrir en pérdidas por deficiencias (en el control interno), fallas (en los sistemas informáticos) o inadecuaciones en el recurso humano (errores humanos y fraudes), los procesos (procedimientos inadecuados), la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos. Según el Autorregulador del Mercado de Valores – AMV –, resulta esencial conocer sobre los riesgos operativos, dado que *"el riesgo operativo es uno de los riesgos que generan*

---

[87] HERNÁNDEZ BLÁSQUEZ, Benjamín, "Teoría del riesgo bursátil", en *Acta*, 1999, pp.49, 54 y 55. "[…] *El riesgo absoluto del que no son inmunes los valores, aparece bajo distintos niveles, se suele abordar bajo dos enfoques complementarios: los [sic] clase de activo de la cartera y las condiciones de liquidez de cada acción. El riesgo determinado por la clase de activos en cuestión no es susceptible de eliminación total, salvo cuando se evita la inversión en esos activos, claro que si no se invierte no existirá, pero tampoco rentabilidad. Este tipo de riesgo es el sistemático (BS) o del sistema que no es diversificable y el denominado mercado eficiente (ME) remunera a medio o largo plazo al que asume ese riesgo. Otra clase de factores que influye en la determinación del riesgo es el inherente a cada título, por lo que un solo valor con escasa liquidez se negocia en el mercado con más problemas, por lo que la oscilación de sus precios será más radical que la de otro activo mejor colocado en los mercados financieros. Existen además riesgos asociados a cada título que están en función del tipo de negocios a que se dedique la empresa emisora de la acción y de su eficacia en la gestión […] El riesgo sistemático es al que se ven sometidas todas las acciones de forma general, debido a la dinámica de determinados factores que afectan a la Bolsa: tipos de interés, inflación, crecimiento económico, política del país, etc. El riesgo eliminado es el específico, al que se ve sometido cada Cia procedente de factores que afectan solamente a ella: éxitos o errores en su producción, comercialización, nuevos competidores, precios*".

mayores pérdidas en los intermediarios a nivel mundial, ya que de la ocurrencia de este riesgo se pueden generar riesgos de mercado, de crédito o de liquidez"[88]; (iii) los riesgos estratégicos definidos como aquellos que están relacionados con el cumplimiento de los objetivos estratégicos de los intermediarios, en otras palabras, son los que se asumen en función de las estrategias desarrolladas para alcanzar los objetivos de las entidades, de los recursos utilizados y de su ejecución, dada la continua búsqueda de las entidades – propiamente, los intermediarios del mercado – de diversificar su estructura de capital y de fuentes de ingresos con el fin de apoyar la estrategia de negocio; (iv) los riesgos reputacionales, derivados de la pérdida de prestigio, de imagen, o de la publicidad negativa

59.- Existen mecanismos financieros especiales que facilitan la identificación de los riesgos y los clasifica de acuerdo con las características propias de la inversión y del riesgo mismo. Igualmente, el sistema financiero integralmente entendido – incluyendo el mercado de valores – tiene un especial enfoque en la regulación prudencial de las inversiones, en vista de las repercusiones que tiene para el mercado, por lo que estableció un sistema de administración de riesgos con el fin de propender por una política de identificación de riesgos para su control en caso de que ocurra algún tipo de contingencia.

60.- Es importante destacar que en el mercado de valores el análisis de los riesgos y la definición de las obligaciones de los participantes en el mismo se hace teniendo en cuenta las denominadas "*normas prudenciales*", esto aquellas reglas que permitir conducir el comportamiento de aquellos, promoviendo la transparencia, la equidad, el orden y la libre competencia, protegiendo a los inversionistas, salvaguardado la fe pública y el interés público que representa tal mercado. Dichas reglas han sido examinadas en su doble

[88] Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV). Cartilla No. 2: *Conozca los riesgos del Mercado de Valores.* Primera edición. Mayo de 2012.

componente regulatorio y autorregulatorio, siendo en el primero en donde la intervención del Estado se produce en el mercado de valores por medio de la Superintendencia Financiera como se analiza a continuación.

9. Las funciones de inspección, control y vigilancia de la Superintendencia Financiera.

61.- Por definición constitucional la actividad financiera es de interés público, lo que significa [siguiendo la jurisprudencia constitucional, sentencia C-692 de 2007] que "*el mercado bursátil se encuentra sometido al poder de policía administrativo, es decir, a la inspección, vigilancia y control del Estado través [sic] de la Superintendencia de Valores, hoy Financiera de Colombia, la cual debe intervenir para mantener el mercado bursátil debidamente organizado, y velar porque quienes participan en él desarrollen su actividad en condiciones de igualdad y específicamente el interés de los inversionistas. A su vez, el ejercicio de la actividad bursátil es reglado, como quiera que la legislación y la labor gubernamental de inspección definen cuáles transacciones deben llevarse a cabo obligatoriamente a través de bolsas de valores, qué montos y cómo deberá efectuarse cada transacción*"[89].

62.- Debe tenerse en cuenta que conforme con el artículo 4 de la Ley 964 de 2005 la premisa es que la administración pública interviene las actividades del mercado de valores, (i) determinando las actividades que hacen parte del mismo mercado y su regulación [literal a]; (ii) estableciendo la "*regulación aplicable a los valores, incluyendo el reconocimiento de la calidad de valor a*

[89] Corte Constitucional. Sentencia C-692 de 2007. "*En suma, la Constitución Política de 1991 concibió una forma de Estado con un importante nivel de intervención en el campo económico, del que participan coordinadamente las distintas ramas del poder público, y cuya expresión más destacada es el poder de policía administrativa en el que intervienen, por una parte, el Congreso de la República a través de la expedición de leyes, y por otra, el Presidente de la República y otras autoridades administrativas de carácter técnico que cumplen funciones de inspección, vigilancia y control sobre las actividades y agentes económicos, en especial, sobre el mercado bursátil, las cuales son a su vez indelegables*".

cualquier derecho de contenido patrimonial o cualquier instrumento financiero", [literal b], entre otros; (ii) estableciendo la "*regulación aplicable a las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores [actualmente Superintendencia Financiera] incluyendo, su organización y funcionamiento; el mantenimiento de niveles adecuados de patrimonio, de acuerdo con los distintos riesgos asociados a su actividad; definición de manera general y previa de las prácticas constitutivas de conflictos internos, así como los mecanismos a través de los cuales se manejen, revelen o subsanen dichas situaciones, cuando a ello hubiere lugar; la autorización para que desempeñen actividades que no estén actualmente previstas en las normas vigentes, salvo aquellas que correspondan al objeto exclusivo de instituciones financieras y aseguradoras; el control y el manejo del riesgo; la separación de los activos propios de los terceros; lo relacionado con el deber de actuar ante los clientes como expertos prudentes y diligentes; el uso de redes de oficinas y redes comerciales; la adquisición de participaciones en su propiedad; el régimen de inversiones y la publicidad*" [literal c]; (iv) definiendo "*quienes tendrán la calidad de inversionista y de inversionista profesional teniendo en cuenta los volúmenes de inversión, la habitualidad, la profesionalidad, los conocimientos especializados y los demás factores relevantes, así como las reglas aplicables a las relaciones entre dichos inversionistas y los emisores e intermediarios. En ejercicio de esta facultad, el Gobierno Nacional deberá solicitar a las personas que ejerzan actividades de intermediación en el Mercado de Valores, que suministren a sus clientes información necesaria para lograr la mayor transparencia en las operaciones que realicen, de suerte que les permita a estos, a través de elementos de juicio claros y objetivos, escoger las mejores opciones del mercado y poder tomar decisiones informadas*" [literal d]; (v) estableciendo "*las normas dirigidas a la divulgación de información que se deba suministrar a la Superintendencia de Valores [actualmente Financiera], al público, a los inversionistas o a los accionistas […] así como dictar normas en materia de uso indebido de información privilegiada dirigidas a los*

participantes del mercado y servidores públicos con acceso a dicha información" [literal g]; (vi) dictando "*las normas que desarrollen la autorregulación […] sin perjuicio de la autonomía que corresponde a los organismos autorreguladores*" [literal h]; y, .(vii) regulando "*la actividad en el mercado de valores de quienes desarrollen intermediación de valores*" [literal i].

63.- Se trata además de una intervención estatal reforzada y materializada, según la jurisprudencia constitucional [sentencia C-692 de 2007] "*en la necesidad de solicitar autorización previa para su funcionamiento, e igualmente, en el hecho de ser objeto de vigilancia y control permanente por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia "con el propósito de asegurar la confianza en el sistema financiero, así como garantizar la transparencia de las actividades realizada por las actividades vigiladas, evitar la comisión de delitos, en especial, relacionados con el lavado de activos, y proteger los intereses de terceros de buena fe que pueden resultar lesionados por operaciones de mercado irregulares, inseguras o inadecuadas"*".

64.- La Superintendencia Financiera surgió de la fusión entre la Superintendencia Bancaria y la de Valores en el año 2005, y con fundamento en la Ley 964 de 2005 y el Decreto 4327 de 2005. Se trata de una entidad pública técnica adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público [artículo 11.2.1.1.1 del decreto único 2555 de 2010]. Como funciones generales ejerce las consagradas en el Decreto 2379 de 1991, en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, en la Ley 964 de 2005 y en el Decreto Único 2555 de 2010 [artículo 11.2.1.3.2 del Decreto Único 2555 de 2010].

65.- La Superintendencia Financiera está facultada para ejercer, por delegación constitucional del Presidente de la República, las inspección, vigilancia y control que se debe hacer sobre las personas [naturales y jurídicas] que

realizan actividades financieras, bursátiles, aseguradoras, o relacionadas con el manejo o inversión de recursos captados del público.

66.- El artículo 6 de la Ley 964 de 2005 consagra una serie de funciones específicas en cabeza de la Superintendencia como: "*a. Instruir a las entidades sujetas a su inspección y vigilancia permanente o control acerca de la manera como deben cumplirse las disposiciones que regulan su actividad en el mercado de valores, fijar los criterios técnicos y jurídicos que faciliten el cumplimiento de tales normas y señalar los procedimientos para su cabal aplicación […] c. Suspender preventivamente cuando hubiere temor fundado de que se pueda causar daño a los inversionistas o al mercado de valores […]; d. Imponer medidas cautelares […]*".

67.- De manera específica la Superintendencia Financiera supervisa el sistema financiero procurando la preservación de su estabilidad, seguridad, confianza, promoviendo su organización y el desarrollo del mercado de valores en el que debe proteger a los inversionistas, ahorradores y asegurados. Para lo que cuenta con el sistema integral de información del mercado de valores en los términos del artículo 7 de la Ley 964 de 2005.

68.- De acuerdo con los artículos 55, 63 y 98 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero [EOSF] la principal función de la Superintendencia Financiera es la vigilancia y control, así como la restricción a las prácticas contra la competencia. Al interior de la entidad participa de esta función la Dirección de Prevención del Ejercicio Ilegal de la actividad financiera, aseguradora y del mercado de valores [artículo 11.2.1.4.13 Decreto Único 2555 de 2010], así como el Superintendente Delegado para la Supervisión de Riesgos del Mercado y Liquidez [artículo 11.2.1.4.25 Decreto Único 2555 de 2010], y el Superintendente Delegado Adjunto para la Supervisión de Emisores, Administradores de Activos e Intermediarios de Valores [artículo 11.2.1.4.42

Decreto Único 2555 de 2010], el último de los cuales dirige la supervisión que se ejerce sobre las sociedades comisionistas de bolsa, así como de control.

69.- La Ley 1328 de 2009 en el artículo 67 fija los principios que deben orientar la actuación administrativa que despliega la Superintendencia Financiera en los mercados de valores como el de materialidad según el cual dicha entidad "*ejercerá sus funciones y facultades de inspección y vigilancia, así como de control, dando especial relevancia y atención a aquellos hechos que por su naturaleza, cuantía o circunstancias coyunturales, afecten de manera grave la confianza pública en el sistema financiero, asegurador y en el mercado de valores, pongan en peligro la continuidad del servicio, o comporten un riesgo sistémico*" [artículo 67.1]; y, como el de acceso a la información para proteger la estabilidad y confianza en el sistema financiero, que implica que en los eventos en los que a "*juicio del Superintendente Financiero existan elementos que previsiblemente puedan llegar a vulnerar la estabilidad, seguridad y confianza en el sistema financiero, asegurador o en el mercado de valores, la Superintendencia Financiera de Colombia podrá requerir, en cualquier tiempo, cualquier información de entidades que ordinariamente no se encuentren bajo su inspección y vigilancia o control*" [artículo 67.2].

70.- Una vez se delimitan las facultades, funciones y obligaciones de intervención en cabeza de la Superintendencia Financiera, se debe abordar lo relativo a los fundamentos del procedimiento de liquidación forzosa y el principio de universalidad, del que fue objeto Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa, y que está relacionada con la litis.

10. Procedimiento de liquidación forzosa y el principio de universalidad[90].

71.- En concordancia con el artículo 293 del Estatuto Orgánico Financiero contenido en el Decreto No. 663 de 1993, ya en anteriores oportunidades esta Corporación había señalado que el procedimiento de liquidación forzosa es un proceso concursal, universal, de carácter forzoso, cuyas reglas son aplicables de manera preferente a las previstas para otro tipo de procedimientos[91].

72.- Al respecto la Corte Constitucional al definir el proceso de liquidación forzosa contenido en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero también ha señalado:

> *"En el artículo 293 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero se señala la naturaleza y el objeto de los procesos de liquidación, en los siguientes términos: "El proceso de liquidación forzosa administrativa de una entidad vigilada por la Superintendencia Bancaria es un proceso concursal y universal, tiene por finalidad esencial la pronta realización de los activos y el pago gradual y rápido del pasivo externo a cargo de la respectiva entidad hasta la concurrencia de sus activos, preservando la igualdad entre los acreedores sin perjuicio de las disposiciones legales que confieren privilegios de exclusión y preferencia a determinada clase de créditos".*
> *La Corte ha tenido ocasión de referirse a la naturaleza y a las características propias de los procesos de liquidación de entidades financieras, incluso las del orden nacional, indicando que una liquidación es un proceso universal, que tiene como fundamento el principio de igualdad entre los acreedores, salvo que exista una prelación o el privilegio entre las acreencias. Por ello, con el fin de asegurar esa igualdad, es necesario cancelar los embargos que en los procesos ejecutivos singulares hubieran podido decretarse contra le entidad, para de esa manera poder formar la masa de liquidación que sirva para cancelar a todos los acreedores, en igualdad de condiciones[92]*
> *Carácter universal que se deriva de la circunstancia de que el patrimonio mismo es una universalidad jurídica, en la cual el activo responde por el pasivo. Esta característica exige que sean llamados todos los acreedores incluso aquellos respecto de los cuales la deuda no es aun exigible, y que se conforme la masa de bienes a liquidar, activo con el cual se atenderá el pasivo patrimonial. Ahora bien, el proceso liquidatorio regulado por el Decreto 254 de 2000 se reviste de las mismas características de universalidad que están presentes a la hora de la liquidación de cualquier persona jurídica, y cumple con los mismos principios que*

[90] Puede verse: Sección Tercera, Sub-sección C, sentencia de 30 de julio de 2015, expediente 43172.
[91] Sección Tercera, Subsección A, Sentencia del 25 de junio de 2014, expediente 34899.
[92] Corte Constitucional, Sentencia C-140 de 2002 (Original del fallo en cita).

dominan los procesos concursales. Estos principios, acorde con el espíritu del constituyente, persiguen dar a todos los acreedores el mismo tratamiento, salvo las preferencias que se señalan en la ley[93] [94]*.*

73.- El principio de universalidad de los procesos de liquidación forzosa implica no sólo que ingresen al proceso la totalidad de bienes que conforman el patrimonio de la entidad que ha sido tomada en posesión o respecto de la cual se haya ordenado su liquidación forzosa, en su calidad de deudor, sino también que al proceso sean vinculados la totalidad de sus acreedores.

74.- De ésta forma, se entiende que respecto de los procesos de liquidación forzosa administrativa regulado por el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero no sólo se predica una universalidad desde el punto de vista objetivo, en el sentido de que a éste ingresan la totalidad de bienes que conforman el patrimonio de la Entidad sobre la cual se ordena la liquidación en su calidad de deudora, sino también una universalidad desde el punto de vista subjetivo, pues todos los acreedores de la entidad deudora son llamados a intervenir en ese proceso liquidatorio.

75.- Respecto de este principio, aplicable también a los procesos de liquidación forzosa regulados por la Ley 550 de 1990 se ha señalado:

"Para que esta institución logre sus fines no es posible pensar en la existencia de múltiples procesos derivados de los varios acreedores, quienes no gozarían de igualdad si el concurso no implicara una unidad de proceso; entonces, se requiere dar cabida a una pluralidad de relaciones materiales discutidas y por lo tanto de sujetos.
Igualmente, la ley realiza una distinción entre los créditos anteriores a la negociación y los posteriores a ella, para señalar, en relación con éstos, la posibilidad que tienen los acreedores de acudir ante la justicia ordinaria para hacerlos valer. En consecuencia, todo crédito anterior a la negociación es materia del acuerdo de reestructuración y, por tanto, no resulta posible que el mismo se

[93] Corte Constitucional, Sentencia C- 291 de 1994 (Original del fallo en cita).
[94] Corte Constitucional, Sentencia del 12 de abril de 2007, T-258 de 2007.

satisfaga en forma diferente a la prevista allí, lo cual se traduce en la imposibilidad de perseguir su cobro ante la justicia ordinaria"[95].

76.- Determinados todos aspectos previos al análisis del caso, la Sala encuentra que los anteriores elementos servirán para el estudio del caso en concreto, iniciando con el tratamiento del daño antijurídico ya que al formularse la apelación de la parte actora en contra del juicio de imputación elaborado por el Tribunal en la sentencia de 15 de febrero de 2017, en este indudablemente se trata el daño antijurídico que es el primer elemento sustancial al momento de realizar el juicio de responsabilidad contra el Estado.

11. Presupuestos del daño antijurídico.

11.1. La noción del daño antijurídico en su sentido general[96].

77.- Daño ha de entender como la lesión definitiva a un derecho o a un interés jurídicamente tutelado de una persona. Sin embargo, el daño objeto de la reparación sólo es aquel que reviste la característica de ser *antijurídico*. En este sentido, el daño sólo adquirirá el carácter de *antijurídico* y en consecuencia será indemnizable, si cumple una serie de requisitos como lo son, el de ser personal, cierto y directo, tal y como lo explica Mazeaud: "*Es un principio fundamental del derecho francés, aun cuando no esté formulado en ningún texto legal, que, para proceder judicialmente, hay que tener un interés: <<Donde no hay interés, no hay acción>>. Una vez establecido el principio, ha surgido el esfuerzo para calificar ese interés que es necesario para dirigirse a*

[95] Rodríguez Espitia Juan José, *"Los principios rectores de la Ley 550 de 1999"* en Revista e-Mercatoria, Vol. 3, Número 2 (2004), véase en: http:// http://www.emercatoria.edu.co/paginas/volumen3/pdf02/Principios.pdf
[96] SANTOFIMIO GAMBOA, Jaime Orlando, *Tratado de derecho administrativo. Derecho de víctimas y responsabilidad del Estado*, 1ª ed, T.V, Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2017, pp.97 a 104. SANTOFIMIO GAMBOA, Jaime Orlando, *Compendio de derecho administrativo*, 1ª ed, Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2017, pp.742 a 744.

los tribunales: debe ser cierto, debe ser personal. Pero se agrega: debe ser <<legítimo y jurídicamente protegido>>"[97].

78.- Ahora bien, los elementos constitutivos del daño son: (1) la certeza del daño; (2) el carácter personal, y (3) directo. El carácter cierto, como elemento constitutivo del daño se ha planteado por la doctrina tanto colombiana como francés, como aquel daño actual o futuro, a diferencia del eventual[98]. En efecto, el Consejo de Estado, ha manifestado que para que el daño pueda ser reparado debe ser cierto[99-100], esto es, no un daño genérico o hipotético sino específico, cierto: el que sufre una persona determinada en su patrimonio, ya que "*tanto doctrinal como hipotéticamente ha sido suficientemente precisado que dentro de los requisitos necesarios para que proceda la reparación económica de los perjuicios materiales, es indispensable que el daño sea cierto; es decir, que no puede ser eventual, hipotético, fundado en suposiciones o conjeturas; aunque no se opone a dicha certeza la circunstancia de que el daño sea futuro. Lo que se exige es que no exista duda alguna sobre su ocurrencia*"[101].

79.- La existencia es entonces la característica que distingue al daño cierto, pero, si la existencia del daño es la singularidad de su certeza no se debe, sin embargo, confundir las diferencias entre la existencia del perjuicio y la determinación en su indemnización[102]. De igual forma, para que el daño se

---

[97] MAZEAUD. *Lecciones de derecho civil.* Parte primera. Volumen I. Introducción al estudio del derecho privado, derecho objetivo y derechos subjetivos. Traducción de Luis Alcalá-Zamora y Castillo. Buenos Aires, Ediciones Jurídicas Europa-América, 1959, p.510.
[98] CHAPUS. "Responsabilité Publique et responsabilité privée"., ob., cit., p.507.
[99] Sección Tercera, sentencia de 2 de junio de 1994, expediente 8998.
[100] Sección Tercera, sentencia de 19 de octubre de 1990, expediente 4333.
[101] Salvamento de voto del Consejero de Estado Joaquín Barreto al fallo del 27 de marzo de 1990 de la Plenaria del Consejo de Estado, expediente S-021.
[102] CHAPUS, R., *Responsabilité publique et responsabilité privée*., ob., cit., p.403. En el mismo sentido el profesor CHAPUS ha manifestado "*lo que el juez no puede hacer, en ausencia de la determinación del perjuicio, es otorgar una indemnización que repare, y ello por la fuerza misma de las cosas, porque la realidad y dimensión del perjuicio son la medida de la*

considere existente es indiferente que sea pasado o futuro, pues el problema será siempre el mismo: probar la certeza del perjuicio, bien sea demostrando que efectivamente se produjo, bien sea probando que el perjuicio aparezca como la prolongación cierta y directa de un estado de cosas actual[103].

11.2. La noción de daño antijurídico[104].

80.- Se considera como tal, la afectación, menoscabo, lesión o perturbación a la esfera personal – carga anormal para el ejercicio de un derecho o de alguna de las libertades cuando se trata de persona natural –, a la esfera de actividad de una persona jurídica – carga anormal para el ejercicio de ciertas libertades, o a la esfera patrimonial – bienes e intereses –, que no es soportable por quien lo padece bien porque es irrazonable, o porque no se compadece con la afirmación de interés general alguno.

81.- Así pues, daño antijurídico es aquél que la persona no está llamada a soportar puesto que no tiene fundamento en una norma jurídica, o lo que es lo mismo, es aquel que se irroga a pesar de que no exista una ley que justifique o imponga la obligación de soportarlo.

82.- El daño antijurídico comprendido desde la dogmática jurídica de la responsabilidad civil extracontractual[105] y del Estado, impone considerar dos

---

indemnización. Pero bien puede reconocer que la responsabilidad se compromete cuando la existencia del perjuicio se establece, sin importar las dudas que se tengan acerca de su extensión exacta".

[103] HENAO, Juan Carlos, *El Daño- Análisis comparativo de la responsabilidad extracontractual del Estado en derecho colombiano y francés*, Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2007, p.131

[104] SANTOFIMIO GAMBOA, Jaime Orlando, *Tratado de derecho administrativo. Derecho de víctimas y responsabilidad del Estado*., ob., cit., pp.97 a 104. SANTOFIMIO GAMBOA, Jaime Orlando, *Compendio de derecho administrativo*, ob., cit., p.743.

[105] PANTALEON, Fernando. "Cómo repensar la responsabilidad civil extracontractual (También de las Administraciones públicas)", en *Anuario de Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid*, No.4, 2000, p.185. "[…] *el perjudicado a consecuencia del funcionamiento de un servicio público debe soportar el daño siempre que resulte (contrario a la*

componentes: (a) el alcance del daño como entidad jurídica, esto es, "*el menoscabo que a consecuencia de un acaecimiento o evento determinado sufre una persona ya en sus bienes vitales o naturales, ya en su propiedad o en su patrimonio*"[106]; o la "*lesión de un interés o con la alteración "in pejus" del bien idóneo para satisfacer aquel o con la pérdida o disponibilidad o del goce de un bien que lo demás permanece inalterado, como ocurre en supuestos de sustracción de la posesión de una cosa*"[107]; y (b) aquello que derivado de la actividad, omisión, o de la inactividad de la administración pública no sea soportable (i) bien porque es contrario a la Carta Política o a una norma legal, o (ii) porque sea "*irrazonable*" [108], en clave de los derechos e intereses constitucionalmente reconocidos[109]; y (iii) porque no encuentra sustento en la

---

letra o al espíritu de una norma legal o) simplemente irrazonable, conforme a la propia lógica de la responsabilidad patrimonial, que sea la Administración la que tenga que soportarlo". MARTIN REBOLLO, Luis. "La responsabilidad patrimonial de la administración pública en España: situación actual y nuevas perspectivas", en BADELL MADRID, Rafael (Coord). *Congreso Internacional de Derecho Administrativo (En Homenaje al PROF. LUIS H. FARIAS MATA)*. Caracas, Universidad Católica Andrés Bello, 2006, pp.278 y 279. Martín Rebollo se pregunta: *"¿Cuándo un daño es antijurídico? Se suele responder a esta pregunta diciendo que se trata de un daño que el particular no está obligado a soportar por no existir causas legales de justificación en el productor del mismo, esto es, en las Administraciones Públicas, que impongan la obligación de tolerarlo. Si existe tal obligación el daño, aunque económicamente real, no podrá ser tachado de daño antijurídico. Esto es, no cabrá hablar, pues, de lesión*".

[106] LARENZ. "Derecho de obligaciones", citado en DÍEZ PICAZO, Luis. *Fundamentos de derecho civil patrimonial. La responsabilidad civil extracontractual*. T.V. 1ª ed. Navarra, Thomson-Civitas, 2011, p.329.

[107] SCONAMIGLIO, R. "Novissimo digesto italiano", citado en DÍEZ PICAZO, Luis. *Fundamentos de derecho civil patrimonial. La responsabilidad civil extracontractual*. T.V. 1ª ed. Navarra, Thomson-Civitas, 2011, p.329.

[108] PANTALEON, Fernando. "Cómo repensar la responsabilidad civil extracontractual (También de las Administraciones públicas)"., ob., cit., p.186. "[…] *que lo razonable, en buena lógica de responsabilidad extracontractual, para las Administraciones públicas nunca puede ser hacerlas más responsables de lo que sea razonable para los entes jurídico-privados que desarrollan en su propio interés actividades análogas*".

[109] MILL, John Stuart, *Sobre la libertad*, 1ª reimp, Alianza, Madrid, 2001, pp.152 y 153. "*Cuál es entonces el justo límite de la soberanía del individuo sobre sí mismo? ¿Dónde empieza la soberanía de la sociedad? ¿Qué tanto de la vida humana debe asignarse a la individualidad y qué tanto a la sociedad? […] el hecho de vivir en sociedad hace indispensable que cada uno se obligue a observar una cierta línea de conducta para con los demás. Esta conducta consiste, primero, en no perjudicar los intereses de otro; o más bien ciertos intereses, los cuales, por expresa declaración legal o por tácito entendimiento, deben ser considerados como derechos; y, segundo, en tomar cada uno su parte (fijada según un principio de equidad) en los trabajos y sacrificios necesarios para defender a la sociedad o sus miembros de todo daño o vejación*".

prevalencia, respeto o consideración del interés general[110], o de la cooperación social[111].

83.- En cuanto al daño antijurídico, la jurisprudencia constitucional señala que la "*antijuridicidad del perjuicio no depende de la licitud o ilicitud de la conducta desplegada por la Administración sino de la no soportabilidad del daño por parte de la víctima*"[112]. Así pues, y siguiendo la misma jurisprudencia, se ha señalado "*que esta acepción del daño antijurídico como fundamento del deber de reparación estatal armoniza plenamente con los principios y valores propios*

---

[110] SANTOFIMIO GAMBOA, Jaime Orlando. *La cláusula constitucional de la responsabilidad del Estado: estructura, régimen y principio de convencionalidad como pilares en su construcción*, Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2013.

[111] RAWLS, John, *Liberalismo político*, 1ª ed, 1ª reimp, Fondo de Cultura Económica, Bogotá, 1996, p.279. Este presupuesto puede orientar en lo que puede consistir una carga no soportable, siguiendo a Rawls: "*la noción de cooperación social no significa simplemente la de una actividad social coordinada, organizada eficientemente y guiada por las reglas reconocidas públicamente para lograr determinado fin general. La cooperación social es siempre para beneficio mutuo, y esto implica que consta de dos elementos: el primero es una noción compartida de los términos justos de la cooperación que se puede esperar razonablemente que acepte cada participante, siempre y cuando todos y cada uno también acepte esos términos. Los términos justos de la cooperación articulan la idea de reciprocidad y mutualidad; todos los que cooperan deben salir beneficiados y compartir las cargas comunes, de la manera como se juzga según un punto de comparación apropiado […] El otro elemento corresponde a "lo racional": se refiere a la ventaja racional que obtendrá cada individuo; lo que, como individuos, los participantes intentan proponer. Mientras que la noción de los términos justos de la cooperación es algo que comparten todos, las concepciones de los participantes de su propia ventaja racional difieren en general. La unidad de la cooperación social se fundamenta en personas que aceptan su noción de términos justos. Ahora bien, la noción apropiada de los términos justos de la cooperación depende de la índole de la actividad cooperativa misma: de su contexto social de trasfondo, de los objetivos y aspiraciones de los participantes, de cómo se consideran a sí mismos y unos respecto de los demás como personas*".

[112] Corte Constitucional, sentencia C-254 de 2003. Así mismo, se considera: "*El artículo 90 de la Carta, atendiendo las (sic) construcciones jurisprudenciales, le dio un nuevo enfoque normativo a la responsabilidad patrimonial del Estado desplazando su fundamento desde la falla del servicio hasta el daño antijurídico. Ello implica la ampliación del espacio en el que puede declararse la responsabilidad patrimonial del Estado pues el punto de partida para la determinación de esa responsabilidad ya no está determinado por la irregular actuación estatal – bien sea por la no prestación del servicio, por la prestación irregular o por la prestación tardía- sino por la producción de un daño antijurídico que la víctima no está en el deber de soportar, independientemente de la regularidad o irregularidad de esa actuación*". Corte Constitucional, sentencia C-285 de 2002. PANTALEÓN, Fernando. "Cómo repensar la responsabilidad civil extracontractual (También de las Administraciones públicas)", ob., cit., p.168. Debe advertirse que revisada la doctrina de la responsabilidad civil extracontractual puede encontrarse posturas según las cuales "*debe rechazarse que el supuesto de hecho de las normas sobre responsabilidad civil extracontractual requiera un elemento de antijuricidad (sic)*".

del Estado Social de Derecho debido a que al Estado corresponde la salvaguarda de los derechos y libertades de los administrados frente a la propia Administración"[113].

84.- De igual manera, la jurisprudencia constitucional considera que el daño antijurídico se encuadra en los "*principios consagrados en la Constitución, tales como la solidaridad (Art. 1º) y la igualdad (Art. 13), y en la garantía integral del patrimonio de los ciudadanos, prevista por los artículos 2º y 58 de la Constitución*"[114].

85.- Se precisa advertir que en la sociedad moderna el instituto de la responsabilidad extracontractual está llamada a adaptarse, de tal manera que se comprenda el alcance del riesgo de una manera evolutiva, y no sujetada o anclada al modelo tradicional. Esto implica, para el propósito de definir el daño antijurídico, que la premisa que opera en la sociedad moderna es aquella según la cual a toda actividad le son inherentes o intrínsecos peligros de todo orden, cuyo desencadenamiento no llevará siempre a establecer o demostrar la

---

[113] Corte Constitucional, sentencia C-333 de 1996. Puede verse también: Corte Constitucional, sentencia C-918 de 2002. A lo que se agrega: "*El artículo 90 de la Constitución Política le suministró un nuevo panorama normativo a la responsabilidad patrimonial del Estado. En primer lugar porque reguló expresamente una temática que entre nosotros por mucho tiempo estuvo supeditada a la labor hermenéutica de los jueces y que sólo tardíamente había sido regulada por la ley. Y en segundo lugar porque, al ligar la responsabilidad estatal a los fundamentos de la organización política por la que optó el constituyente de 1991, amplió expresamente el ámbito de la responsabilidad estatal haciendo que ella desbordara el límite de la falla del servicio y se enmarcara en el más amplio espacio del daño antijurídico*". Corte Constitucional, sentencia C-285 de 2002. DÍEZ-PICAZO, Luis. *Fundamentos del derecho civil patrimonial. La responsabilidad civil extracontractual*, ob., cit., p.297. Sin embargo, cabe advertir, apoyados en la doctrina iuscivilista que "*no puede confundirse la antijuridicidad en materia de daños con lesiones de derechos subjetivos y, menos todavía, una concepción que los constriña, al modo alemán, a los derechos subjetivos absolutos, entendiendo por tales los derechos de la personalidad y la integridad física, el honor, la intimidad y la propia imagen y los derechos sobre las cosas, es decir, propiedad y derechos reales*".

[114] Corte Constitucional, sentencia C-333 de 1996; C-832 de 2001. Cabe afirmar, que en la doctrina del derecho civil se advierte que "*la antijuridicidad del daño no se produce porque exista violación de deberes jurídicos", definiéndose como "violación de una norma especial o de la más genérica alterum non laedere*". DÍEZ-PICAZO, Luis*. Fundamentos del derecho civil patrimonial. La responsabilidad civil extracontractual*., ob., cit., p.298.

producción de un daño antijurídico. Si esto es así, sólo aquellos eventos en los que se encuentre una amenaza inminente, irreversible e irremediable permitirían, con la prueba correspondiente, afirmar la producción de un daño cierto, que afecta, vulnera, aminora, o genera un detrimento en derechos, bienes o interese jurídicos, y que esperar a su concreción material podría implicar la asunción de una situación más gravosa para la persona que la padece[115].

86.- Debe quedar claro que es un concepto que es constante en la jurisprudencia del Consejo Estado, que debe ser objeto de adecuación y actualización a la luz de los principios del Estado Social de Derecho, ya que como lo señala el precedente de la Sala un "*Estado Social de Derecho y solidario y respetuoso de la dignidad de la persona humana, no puede causar daños antijurídicos y no indemnizarlos*". Dicho daño tiene como características

[115] HENAO, Juan Carlos, "De la importancia de concebir la amenaza y el riesgo sobre derechos ambientales como daño cierto. Escrito a partir del derecho colombiano y del derecho francés", en VVAA, *Daño ambiental*, T.II, 1ª ed, Universidad Externado de Colombia, Bogotá, 2009, pp.194, 196 y 203. "[…] *el daño que se presenta a partir de la simple amenaza que permite inferir el agravamiento de la violación del derecho, sin que suponga su destrucción total, no se incluye en los estudios de la doctrina sobre el carácter cierto del perjuicio. Y sin embargo, esta situación también se expresa en el carácter cierto del perjuicio. La única diferencia radica en que la proyección en el futuro se hará a partir de la amenaza y hasta la lesión definitiva y no respecto de las consecuencias temporales de esta última. Por esta razón es necesario tener en cuenta esta nueva situación y hacer una proyección en el futuro partiendo de la amenaza del derecho que implicará un agravamiento de la lesión del mismo […] Se parte, en acuerdo con C. THIBIERGE cuando expone las carencias actuales de la responsabilidad civil, de tener en cuenta "el desarrollo filosófico del principio de responsabilidad y la idea de una responsabilidad orientada hacia el futuro que le permitiría al derecho liberarse de la necesidad de un perjuicio consumado y de crear una responsabilidad sólo por la simple amenaza del daño, con la condición de que éste último sea suficientemente grave" […] La alteración del goce pacífico de un derecho es un perjuicio cierto. Aunque se pudiere reprochar que la amenaza de un derecho es por definición contraria a su violación, y por consecuencia, es contraria (sic) a la noción de daño, se reitera que la mera amenaza de violación es de por sí un daño cierto y actual. En efecto, el sentido común indica que el uso alterado de un derecho no es un goce pleno y pacífico de este, precisamente porque supone que se encuentra disminuido […] La necesidad de estudiar la amenaza de agravación del derecho en la certeza del daño. Los desarrollos de esta primera parte nos permiten concluir que la amenaza de daño pertenece al ámbito del régimen jurídico del daño y por ende de la responsabilidad civil. Excluirla de la materia deja una parte esencial del daño sin estudio, permitiendo que se instauren concepciones en las cuales el derecho procesal limita el derecho sustancial*".

que sea cierto, presente o futuro, determinado o determinable[116], anormal[117] y que se trate de una situación jurídicamente protegida[118].

87.- El daño antijurídico en materia financiera y bursátil se hace consistir en (i) la "*aminoración patrimonial ante la imposibilidad de disponer de sus ahorros en el momento en que lo necesitaran o quisieran*"[119]; (ii) aminoración en el patrimonio por imposibilidad de disposición de recursos entregados a sociedad fiduciaria que entró en proceso de liquidación[120]; (ii) aminoración del patrimonio por no pago oportuno de ahorros e intereses a usuaria de cooperativa financiera[121], o de entidad crediticia intervenida[122], o por la pérdida de aportes al liquidarse una entidad financiera[123]; (iii) por afectación a la libre actividad económica y de empresa derivada de la disolución y liquidación de una persona jurídica del sector financiero[124]; o (iv) la aminoración del patrimonio por la pérdida de dineros invertidos por una empresa en una comisionista de bolsa[125]; o (v) cualquier otra aminoración, detrimento, deterioro o afectación en derechos, bienes intereses jurídicos derivado de las actividades que se realizan en el mercado de valores, o genéricamente en la actividad bursátil.

11.3. El daño antijurídico en el caso concreto.

88.- De acuerdo con la demanda, el daño antijurídico se hizo consistir en la pérdida de estabilidad laboral, emocional, profesional y patrimonial, así como

---

[116] Sección Tercera, sentencia de 19 de mayo de 2005, expediente 2001-01541 AG.
[117] Sección Tercera, sentencia de 14 de septiembre de 2000, expediente 12166. "*por haber excedido los inconvenientes inherentes al funcionamiento del servicio*".
[118] Sección Tercera, sentencia de 2 de junio de 2005, expediente 1999-02382 AG.
[119] Sección Tercera, sentencia de 22 de julio de 2009, expediente 27920.
[120] Sección Tercera, Sub-sección C, sentencia de 10 de septiembre de 2014, expediente 27688.
[121] Sección Tercera, Sub-sección C, sentencia de 20 de octubre de 2014, expediente 29598.
[122] Sección Tercera, Sub-sección A, sentencia de 26 de febrero de 2015, expediente 27544.
[123] Sección Tercera, Sub-sección A, sentencia de 25 de marzo de 2015, expediente 29944.
[124] Sección Tercera, Sub-sección B, sentencia de 12 de diciembre de 2014, expediente 30881.
[125] Sección Tercera, Sub-sección A, sentencia de 14 de septiembre de 2016, expediente 37637.

en la pérdida patrimonial al condicionarse el pago de las bonificaciones a las que tenían derecho a percibir por su trabajo **ANDRÉS ENRIQUE ABELLA**, **JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ, JULIÁN ANDREW PINO DÁVILA** y **ALEJANDRO FORERO MARULANDA**, como consecuencia de la liquidación de **INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA** decretada por la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA**.

89.- Como se señaló en esta providencia el daño antijurídico por los demandantes debe ser cierto, personal y directo. Se tiene demostrado que los demandantes tenían una relación laboral desde el año 2008 con Interbolsa S.A Sociedad Comisionista de Bolsa.

90.- Así pues, de **ANDRÉS ENRIQUE ABELLA FAJARDO** obra una constancia [126] ; de **JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ** siete constancias[127]; de **JULIAN ANDREW PINO DAVILA** tres constancias[128], todas

---

[126] De acuerdo con la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa en Liquidación el 3 de diciembre de 2012 [fl. 51 c2]: "***HACE CONSTAR*** *Que el señor* ***ANDRÉS ENRIQUE ABELLA FAJARDO****, […] laboró en esta empresa como* ***ASESOR FINANCIERO*** *devengando un salario integral de* ***Seis Millones Cuatrocientos Noventa y Cinco Mil Cuatrocientos y Cinco Pesos Mcte ($6.495.435,oo)*** *desde el día* ***03 de mayo de 2004 hasta el 30 de mayo de 2008****. Posteriormente ingresó el* ***1 de junio de 2008 como ASESOR COMERCIAL*** *y trabaja actualmente mediante un contrato laboral a término* ***indefinido*** *devengando un salario integral de* ***Siete Millones Trescientos Sesenta y Siete Mil Cien Pesos Mcte. ($7.367.100,oo).*** *Por concepto de bonificaciones durante el año 2012, recibió la suma de* ***Ciento Noventa y Nueve Millones Trescientos Cinco Mil Trescientos Cuarenta y Cuatro Pesos Mcte. ($199.305.344,oo).*** *No constitutivas de salario, de acuerdo por el [sic] documento suscrito por usted*" [fl.51 c2].

[127] Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 11 de febrero de 2006 [fl. 68 c2]. "***HACE CONSTAR*** *Que el señor* ***JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,*** *[…] labora en esta empresa como* ***ASESOR FINANCIERO*** *devengando un salario integral de* ***Cinco millones trescientos seis mil seiscientos sesenta y cinco pesos mct/e ($5.306.665,oo)*** *desde el día 27 de Enero de 2003, con contrato a término indefinido. Por concepto de bonificaciones durante el año 2005, recibió* ***Ciento once millones seiscientos sesenta mil pesos mct/e. ($111.670.000,oo).*** *No constitutivo de salario*" [fl.68 c2]. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 7 de junio de 2006 [fl. 69 c2]. "***HACE CONSTAR*** *Que el señor* ***JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,*** *[…] labora en esta empresa como* ***ASESOR FINANCIERO*** *devengando un salario integral de* ***Cinco millones trescientos seis mil seiscientos sesenta y cinco pesos mct/e ($5.306.665,oo)*** *desde el día 27 de Enero de 2003, con contrato a término indefinido. Por concepto de bonificaciones*

durante el año 2005, recibió ***Ciento once millones seiscientos sesenta mil pesos mct/e. ($111.670.000,oo)****, y en lo transcurrido del año 2006 ha recibido la suma de* ***Cuarenta y dos millones noventa y cuatro mil pesos mct/e ($42'094.000,oo)****. No constitutivo de salario*" [fl.69 c2]. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 13 de septiembre de 2007 [fl. 70 c2]. "***HACE CONSTAR*** *Que el señor* ***JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,*** *[…] labora en esta empresa como* ***ASESOR FINANCIERO*** *devengando un salario de* ***Cinco millones seiscientos cincuenta y un mil quinientos noventa y ocho pesos mcte ($5.561.598)*** *desde el día* ***27 de Enero de 2003****, mediante un contrato laboral a término* ***indefinido****. Por concepto de bonificaciones durante el año 2007 ha recibido la suma de* ***Ciento seis millones doscientos mil pesos mcte. ($106.200.000.oo)****. No constitutivo de salario*" [fl.70 c2]. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 13 de abril de 2010 [fl. 71 c2]. "***HACE CONSTAR*** *Que el señor* ***JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,*** *[…] labora en esta empresa como* ***Asesor Comercial*** *devengando un salario de* ***Seis Millones Seiscientos Noventa y Cinco Mil pesos Mcte ($6.695.000,oo)*** *desde el día* ***27 de Enero de 2003****, mediante un contrato laboral a término* ***Indefinido****. Por concepto de bonificaciones durante el año 2010, recibió la suma de* ***Doscientos Diez Millones de Pesos Mcte. ($210.000.000.oo)****. No constitutivas de salario*" [fl.71 c2]. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 11 de octubre de 2011 [fl. 72 c2]. "***HACE CONSTAR*** *Que el señor* ***JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,*** *[…] labora en esta empresa como* ***Asesor Comercial*** *devengando un salario de* ***Seis Millones Novecientos Sesenta Y [sic] Dos Mil Ochocientos Pesos Mcte. ($6.962.800.oo)*** *desde el día* ***27 de Enero de 2003****, mediante un contrato laboral a término* ***Indefinido****. Por concepto de bonificaciones durante el año 2011, ha recibido la suma de* ***Cuatrocientos Millones de Pesos Mcte. ($400.000.000.oo)****. No constitutivas de salario*" [fl.72 c2]. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 30 de octubre de 2012 [fl. 73 c2]. "***HACE CONSTAR*** *Que el señor* ***JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,*** *[…] labora en esta empresa como* ***Asesor Comercial*** *devengando un salario integral de* ***Siete Millones Trescientos Sesenta Y [sic] Siete Mil Cien Pesos Mcte. ($7.367.100.oo)*** *desde el día* ***27 de Enero de 2003****, mediante un contrato laboral a término* ***Indefinido****. Por concepto de bonificaciones durante el año 2012, ha recibido la suma de* ***Cincuenta Millones de Pesos Mcte. ($50.000.000.oo)****. No constitutivas de salario*" [fl.73 c2]. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 30 de octubre de 2012 [fl. 73 c2]. "***HACE CONSTAR*** *Que el señor* ***JAVIER RICARDO SÁENZ GUTIÉRREZ,*** *[…] labora en esta empresa como* ***Asesor Comercial*** *devengando un salario integral de* ***Siete Millones Trescientos Sesenta Y [sic] Siete Mil Cien Pesos Mcte. ($7.367.100.oo)*** *desde el día* ***27 de Enero de 2003****, mediante un contrato laboral a término* ***Indefinido****. Por concepto de bonificaciones durante el año 2012, ha recibido la suma de* ***Cincuenta Millones de Pesos Mcte. ($50.000.000.oo)****. No constitutivas de salario*" [fl.73 c2].

[128] Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 30 de octubre de 2010 [fl. 78 c2]. "[...] *el señor (a)* ***JULIAN ANDREW PINO DAVILA*** *en calidad de trabajador de InterBolsa S.A. Comisionista de Bolsa, por una parte, y* ***LUISA FERNANDA RIVERA HOYOS*** *en calidad de representante del empleador, han acordado que la suma de que hace entrega la empresa, la cual asciende a* ***($210.000.000)****, tiene el carácter de bonificación y se entrega por una única vez. En consecuencia las partes acuerdan expresamente que la suma entregada al trabajador mediante al presente acto no constituye salario para ningún efecto legal de acuerdo con lo normado en el artículo 15 de la Ley 50 de 1990*" [fl.78 c2]. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 30 de abril de 2011 [fl. 79 c2]. "[...] *el señor (a)* ***JULIAN ANDREW PINO DAVILA*** *en calidad de trabajador de InterBolsa S.A. Comisionista de Bolsa, por una parte, y* ***LUISA FERNANDA***

expedidas por la Dirección de Gestión Humana de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa. En tanto que no obra constancia respecto de **ALEJANDRO FORERO MARULANDA**

91.- Como el daño antijurídico que se invoca consiste en la pérdida de la estabilidad en el empleo y patrimonial por no haber percibido las bonificaciones a las que tenían derecho por su relación y contrato laboral es necesario pronunciarse por separado, teniendo en cuenta que se tiene acreditado la relación entre los demandantes e Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

92.- Se tiene dentro del expediente lo declarado por los demandantes en sus interrogatorios en el que manifestaron que después de ordenada la toma de posesión de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa por la Superintendencia Financiera mediante la Resolución 1795 de 2 de noviembre de 2012, vieron afectada su estabilidad en el empleo, y el reconocimiento de sus comisiones o bonificaciones, así como del interés pactado con su empleador.

93.- Según lo establecido en el artículo segundo de la Resolución 1795 de 2 de noviembre de 2012, por medio de la que se produjo la toma de posesión de

---

RIVERA HOYOS *en calidad de representante del empleador, han acordado que la suma de que hace entrega la empresa, la cual asciende a* ***($3.000.000)****, tiene el carácter de anticipo de bonificación y se entrega por una única vez. En consecuencia las partes acuerdan expresamente que la suma entregada al trabajador mediante al presente acto no constituye salario para ningún efecto legal de acuerdo con lo normado en el artículo 15 de la Ley 50 de 1990*" [fl.79 c2]. Copia simple de la constancia expedida por la dirección de gestión humana de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa el 25 de octubre de 2011 [fl. 80 c2]. "[...] *el señor (a)* ***JULIAN ANDREW PINO DAVILA*** *en calidad de trabajador de InterBolsa S.A. Comisionista de Bolsa, por una parte, y* ***LUISA FERNANDA RIVERA HOYOS*** *en calidad de representante del empleador, han acordado que la suma de que hace entrega la empresa, la cual asciende a* ***($60.000.000)****, tiene el carácter de anticipo de bonificación y se entrega por una única vez. En consecuencia las partes acuerdan expresamente que la suma entregada al trabajador mediante al presente acto no constituye salario para ningún efecto legal de acuerdo con lo normado en el artículo 15 de la Ley 50 de 1990*" [fl.80 c2].

Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta, el Agente Especial designado quedaba facultado para poner fin a cualquier tipo de contrato si consideraba que no era necesario.

94.- Con ocasión de la expedición de la Resolución de la Superintendencia Financiera 1812 de 7 de noviembre de 2012 con la se ordenó la liquidación forzosa administrativa de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa [fls.88 a 91 c3], en cuyo artículo segundo se dejó la misma previsión que en la Resolución 1795 de 2012, por virtud de la cual el liquidador de la sociedad podía dar por terminado cualquier tipo de contrato.

95.- Como respecto de la matriz de Interbolsa S.A Sociedad Comisionista de Bolsa, esto es, Interbolsa S.A se surtió el trámite reorganización y luego de liquidación judicial ordenada por la Superintendencia de Sociedades, en el auto de la última [fls.96 a 109 c3] decisión en su vigésimo primer resuelve se advirtió que según el artículo 50.5 de la Ley 1116 de 2006 la apertura del mencionado trámite de liquidación producía la terminación de los contratos de trabajo

96.- Los anteriores hechos se contrastan con lo demostrado en cada constancia expedida por la Dirección de Gestión Humana de la sociedad, según las cuales para la época de los hechos: (i) Andrés Enrique Abella Fajardo trabajaba desde el 3 de mayo de 2004 y hasta el 30 de mayo de 2008 como Asesor Financiero, y desde el 1 de junio de 2008 como Asesor Comercial con un contrato laboral a término indefinido [fl.52 c2]; (ii) Javier Ricardo Sáenz Gutiérrez trabajaba desde el 27 de enero de 2003 como Asesor Financiero mediante un contrato laboral a término indefinido [fls.68, 69, 70, 71, 72, 73, 74 c2]; (iii) Julián Andrew Pino Dávila trabajaba para la sociedad comisionista [fls.78, 79 y 80 c2]; y, (iv) Alejandro Forero Marulanda trabajaba para la comisionista [fls.85 c2 y 154 c3].

97.- Con base en la valoración probatoria anterior se puede razonablemente considerar que el daño antijurídico consistente en la pérdida de estabilidad en el empleo reclamado por los demandantes está demostrado, en atención a que desde la decisión de la toma de posesión, y luego con la orden de liquidación forzosa administrativa de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta, así como de la liquidación ordenada de la matriz InterBolsa S.A, los contratos indefinidos con los que estaban vinculados los demandantes obligatoriamente se terminaron por mandato legal, lo que implicaba que las reclamaciones de los salarios, derechos prestacionales y bonificaciones ligadas a la relación laboral quedaban condicionadas a su reconocimiento, aceptación e incorporación por el liquidador de la sociedad comisionista extinta en la masa de liquidación respectiva.

98.- Ahora bien, con la Resolución No. 0003, de 5 de marzo de 2013, (i) se decidió sobre las reclamaciones de créditos presentadas en relación con los bienes y sumas de dinero excluidos de la masa de la liquidación de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta, las reclamaciones de créditos en relación con los bienes que integran la masa de liquidación; y el orden de restitución; (ii) señalando la naturaleza de las mismas, su cuantía y la relación para el pago [fls. 33 a 48 c2; fls. 180 a 195 c3.; fls. 155 a 169 c3 y fls. 234 a 270 c3], "*Que las reclamaciones laborales en las que se solicita el reconocimiento y pago de las bonificaciones causadas por la producción, basadas en los contratos de trabajo las cuales se encuentran pactadas y aceptadas en el contrato de trabajo como no constitutivas de salario, se reconocen como retribución directa del trabajo realizado por el empleado, como salarios, sueldos y prestaciones sociales, serán* ***ACEPTADAS*** *por encontrarse amparadas con la prelación de créditos de primera clase, referidas en el artículo 2495 del C.C […] En efecto, aunque carezca de connotación salarial, las bonificaciones tienen naturaleza contractual laboral, pues las mismas fueron*

pactadas como beneficios extra salariales de los pluricitados contratos, situación que impone su calificación privilegiada como crédito de primera clase

99.- Tales obligaciones fueron reclamadas por cada uno de los demandantes dentro del proceso de liquidación forzosa administrativa y aceptadas total o parcialmente dentro de la masa de liquidación de la siguiente manera: i) **JULIAN ANDREW PINO DAVILA**, de primera clase, calificada como aceptada parcialmente por valor de $532.609.363,11 radicada el 20 de diciembre de 2012, con el radicado R0060032 y consecutivo 0001156; (ii) **ALEJANDRO FORERO MARULANDA**, de primera clase, calificada como aceptada por valor de $436.433.708, radicada el 11 de diciembre de 2012, con el radicado R0054946 y el consecutivo 0000439; (iii) **ANDRES ENRIQUE ABELLA FAJARDO**, de primera clase, calificada como aceptada parcialmente por valor de $170.537.402, radicada el 14 de diciembre de 2012, con el radicado R00056657 y el consecutivo 0000564; y, (iv) **JAVIER RICARDO SAENZ GUTIÉRREZ**, de primera clase, calificada como aceptada parcialmente por valor de $139.572.647, radicada el 18 de diciembre de 2012, con el radicado R0058592 y el consecutivo 0000821 [fls.155 a 177 c3].

100.- Se advierte por la Sala que los créditos reclamados por los demandantes dentro del proceso de liquidación forzosa administrativa y aceptados en la masa de la liquidación fueron calificados de primera clase, lo que implica que su pago debe darse dentro de los primeros una vez se haya surtido todo el proceso por parte del liquidador.

101.- Por lo tanto, pese a demostrarse la consumación del daño antijurídico consistente en la aminoración, pérdida o detrimento en los patrimonios de los demandantes y relacionados con el pago de las bonificaciones[129], se tiene

[129] "*Para el año 2013 los ingresos hubiesen sido como mínimo: Andrés Enrique Abella $170.537.402 Javier Ricardo Sáenz Gutiérrez $139.572.646 Julián Andrew Pino Dávila*

acreditado que las obligaciones de pago de las bonificaciones e intereses fueron reconocidas, calificadas e incorporadas a la masa de liquidación de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta, tal como se demuestra en la Resolución 0003 de 5 de marzo de 2013 y en el Oficio de 23 de mayo de 2016 del Jefe del Departamento Jurídico de FOGAFIN [fls.154 c3], lo que para la época de esta sentencia puede que ya se hayan pagado.

102.- Por lo tanto, la Sala encuentra demostrada únicamente como daño antijurídico la aminoración, pérdida, detrimento y deterioro en el patrimonio de **JULIAN ANDREW PINO DAVILA**, **ALEJANDRO FORERO MARULANDA**, **ANDRES ENRIQUE ABELLA FAJARDO**, y de **JAVIER RICARDO SAENZ GUTIÉRREZ**, representó en la esfera patrimonial de las víctimas una carga no soportable al tener que afrontar la terminación de sus contratos laborales indefinidos ante la orden de toma de posesión y la liquidación forzosa administrativa ordenadas de Interbolsa S.A., Sociedad Comisionista de Bolsa extinta, que por mandato legal exige que no pueda darse continuidad a los mismos, produciendo que los salarios, prestaciones sociales y bonificaciones a las que tuviesen derecho cada uno de ellos debía reclamarse dentro del procedimiento de liquidación, como ocurrió y está demostrado aceptándose total o parcialmente sus créditos en los que se hizo consistir la mencionada pérdida, pese a lo que se constata que está tuvo ocurrencia desde que el 7 de noviembre de 2012 se tomó la decisión de liquidación.

103.- Sin embargo, no siendo suficiente constatar la existencia de un determinado daño antijurídico que afecta a los demandantes, es necesario realizar el correspondiente juicio de imputación que permita determinar si cabe atribuirlo fáctica y jurídicamente a la entidad pública demandada

---

$530.000.000 Alejandro Forero Marulanda $435.000.000 TOTAL 1 AÑO 2013: $1.275.110.048 Para el año 2014 los ingresos hubiesen sido como mínimo: Andrés Enrique Abella $170.537.402 Javier Ricardo Sáenz Gutiérrez $139.572.646 Julián Andrew Pino Dávila $530.000.00 Alejandro Forero Marulanda $435.000.000 TOTAL 2 AÑO 2014: $1.275.110.048".

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA, valorando si opera alguna de las causales exonerativas o eximentes de responsabilidad, o se produce un evento de concurrencia de acciones u omisiones en la producción del mencionado daño.

104.- Antes de la imputación en el caso concreto, la Sala delimitará los presupuestos para la configuración de la responsabilidad patrimonial del Estado.

12. La imputación de la responsabilidad[130].

12.1. Presupuestos para la configuración de la responsabilidad extracontractual del Estado.

105.- La cláusula constitucional de la responsabilidad del Estado que consagra en la Carta Política colombiana de 1991 viene a reflejar, sin duda alguna, la consolidación del modelo de Estado Social de Derecho, y la superación de la idea de la irresponsabilidad de la administración pública. Se trata de afirmar los presupuestos en los que se sustenta el Estado moderno, donde la primacía no se agota al respeto de los derechos, bienes e intereses consagrados en las cartas constitucionales, sino que se desdobla de tal manera que implica, también, su reconocimiento, medidas y objeto de protección por parte de las normas de derecho internacional de los derechos humanos y del derecho internacional humanitario, con lo que el ámbito de indagación de la responsabilidad se ha venido ampliando de tal manera que permita lograr un verdadero "*garantismo constitucional*"[131].

---

[130] SANTOFIMIO GAMBOA, Jaime Orlando, *Tratado de derecho administrativo. Derecho de víctimas y responsabilidad del Estado*, ob., cit., pp.104 a 160. SANTOFIMIO GAMBOA, Jaime Orlando, *Compendio de derecho administrativo*, ob., cit., pp.748 a 772.
[131] SANTOFIMIO GAMBOA, Jaime Orlando, "Régimen de víctimas y responsabilidad del Estado. Una aproximación al derecho de daños desde la convencionalidad y la

106.- Lo anterior no debe extrañar a nadie, ya que la responsabilidad como instituto viene a aflorar, frente al ejercicio del poder de la administración pública, "*durante la denominada etapa del Estado-policía (Polizeistaat) cuando aparece el reconocimiento de ciertas especies de indemnización debidas a los particulares como consecuencia del ejercicio del poder*"[132]. Por el contrario, cuando se llega al modelo del Estado Social de Derecho, la premisa nos lleva a la construcción de los clásicos alemanes administrativistas según la cual la administración pública ya no está llamada a "*no*" reprimir o limitar las libertades, sino a procurar su eficaz, efectiva y proporcional protección, de tal manera que el Estado debe obedecer al cumplimiento de obligaciones positivas con las que se logre dicha procura, de lo contrario sólo habría lugar a la existencia de los derechos, pero no a su protección.

107.- La premisa inicial para abordar el tratamiento del régimen de responsabilidad del Estado parte de la lectura razonada del artículo 90 de la Carta Política, según la cual a la administración pública le es imputable el daño antijurídico que ocasiona. En la visión humanista del constitucionalismo contemporáneo, no hay duda que en la construcción del régimen de responsabilidad, la posición de la víctima adquirió una renovada relevancia, sin que pueda afirmarse que con ello se llegue a concluir que desde la nueva carta constitucional el régimen se orienta hacia una responsabilidad objetiva[133].

---

constitucionalidad", Ponencia presentada en el Foro Interamericano De Derecho Administrativo, Ciudad de México, 2014.

[132] GARRIDO FALLA, Fernando. "La constitucionalización de la responsabilidad patrimonial del Estado", en *Revista de Administración Pública*. No.119, mayo-agosto, 1989, p.8. "*En la base de la teoría estaba la consideración de que muchas actuaciones del poder no se diferenciaban en absoluto de las que hubiese podido realizar un particular*".

[133] SANTOFIMIO GAMBOA, Jaime Orlando, "Régimen de víctimas y responsabilidad del Estado. Una aproximación al derecho de daños desde la convencionalidad y la constitucionalidad", Ponencia presentada en el Foro Interamericano De Derecho Administrativo, Ciudad de México, 2014.

108.- En el moderno derecho administrativo, y en la construcción de la responsabilidad extracontractual del Estado lo relevante es la "*víctima*" y no la actividad del Estado, ya que prima la tutela de la dignidad humana, el respeto de los derechos constitucionalmente reconocidos, y de los derechos humanos. Su fundamento se encuentra en la interpretación sistemática del preámbulo, de los artículos 1, 2, 4, 13 a 29, 90, 93 y 229 de la Carta Política, y en el ejercicio de un control de convencionalidad de las normas, que por virtud del bloque ampliado de constitucionalidad, exige del juez contencioso observar y sustentar el juicio de responsabilidad en los instrumentos jurídicos internacionales [Tratados, Convenios, Acuerdos, etc.] de protección de los derechos humanos [134] y del derecho internacional humanitario, bien sea que se

[134] FERRER MAC-GREGOR, Eduardo. "Reflexiones sobre el control difuso de convencionalidad a la luz del caso Cabrera García y Montiel Flores vs. México", en Boletín Mexicano de Derecho Comparado. No.131, 2011, p.920. Al analizar el caso Cabrera García y Montiel contra México de la Corte Interamericana de Derechos Humanos, Ferrer Mac-Gregor consideró: "*La actuación de los órganos nacionales (incluidos los jueces), además de aplicar la normatividad que los rige en sede doméstica, tienen la obligación de seguir los lineamientos y pautas de aquellos pactos internacionales que el Estado, en uso de su soberanía, reconoció expresamente y cuyo compromiso internacional asumió. A su vez, la jurisdicción internacional debe valorar la legalidad de la detención a la luz de la normatividad interna, debido a que la propia Convención Americana remite a la legislación nacional para poder examinar la convencionalidad de los actos de las autoridades nacionales, ya que el artículo 7.2 del Pacto de San José remite a las "Constituciones Políticas de los Estados partes o por las leyes dictadas conforme a ellas" para poder resolver sobre la legalidad de la detención como parámetro de convencionalidad. Los jueces nacionales, por otra par- te, deben cumplir con los demás supuestos previstos en el propio artículo 7 para no violentar el derecho convencional a la libertad personal, debiendo atender de igual forma a la interpretación que la Corte IDH ha realizado de los supuestos previstos en dicho numeral*". Corte Interamericana de Derechos Humanos, caso Almonacid Arellano vs. Chile. Excepciones Preliminares, Fondo, Reparaciones y Costas. Sentencia de 26 de septiembre de 2006, serie C, núm. 154, párrs. 123 a 125. La Corte Interamericana de Derechos Humanos en el caso Almonacid Arellano contra Chile argumentó: "*124. La Corte es consciente que los jueces y tribunales internos están sujetos al imperio de la ley y, por ello, están obligados a aplicar las disposiciones vigentes en el ordenamiento jurídico. Pero cuando un Estado ha ratificado un tratado internacional como la Convención Americana, sus jueces, como parte del aparato del Estado, también están sometidos a ella, lo que les obliga a velar porque los efectos de las disposiciones de la Convención no se vean mermadas por la aplicación de leyes contrarias a su objeto y fin, y que desde un inicio carecen de efectos jurídicos. En otras palabras, el Poder Judicial debe ejercer una especie de "control de convencionalidad" entre las normas jurídicas internas que aplican en los casos concretos y la Convención Americana sobre Derechos Humanos. En esta tarea, el Poder Judicial debe tener en cuenta no solamente el tratado, sino también la interpretación que del mismo ha hecho la Corte Interamericana, intérprete última de la Convención Americana*". Corte Interamericana de Derechos Humanos, caso Cabrera García y Montiel Flores vs. México.

encuentren incorporados por ley al ordenamiento jurídico nacional, o que su aplicación proceda con efecto directo atendiendo a su carácter de "*ius cogens*".

109.- Esta visión, en la que el ordenamiento jurídico colombiano [y su jurisprudencia contenciosa administrativo] está en el camino de consolidarse, responde al respeto de la cláusula del Estado Social y Democrático de Derecho y al principio "*pro homine*" [135], que tanto se promueve en los sistemas internacionales de protección de los derechos humanos[136]. Cabe, por lo tanto, examinar cada uno de los elementos con base en los cuales se construye el

---

Excepciones Preliminares, Fondo, Reparaciones y Costas. Sentencia de 26 de noviembre de 2010, párrs. 12 a 22. En tanto que en el caso Cabrera García y Montiel contra México la Corte Interamericana de Derechos Humanos consideró: "*Este Tribunal ha establecido en su jurisprudencia que es consciente que las autoridades internas están sujetas al imperio de la ley y, por ello, están obligadas a aplicar las disposiciones vigentes en el ordena- miento jurídico. Pero cuando un Estado es parte de un tratado internacional como la Convención Americana, todos sus órganos, incluidos sus jueces, también están sometidos a aquél, lo cual les obliga a velar por que los efectos de las disposiciones de la Convención no se vean mermados por la aplicación de normas contrarias a su objeto y fin. Los jueces y órganos vinculados a la administración de justicia en todos los niveles están en la obligación de ejercer ex officio un "control de convencionalidad" entre las normas internas y la Convención Americana, evidentemente en el marco de sus respectivas competencias y de las regulaciones procesales correspondientes. En esta tarea, los jueces y órganos judiciales vinculados a la administración de justicia deben tener en cuenta no solamente el tratado, sino también la interpretación que del mismo ha hecho la Corte Interamericana, intérprete última de la Convención Americana*".

[135] Corte Constitucional, sentencia T-191 de 2009. En la jurisprudencia constitucional colombiana dicho principio se entiende como aquel que "*impone aquella interpretación de las normas jurídicas que sea más favorable al hombre y sus derechos, esto es, la prevalencia de aquella interpretación que propenda por el respeto de la dignidad humana y consecuentemente por la protección, garantía y promoción de los derechos humanos y de los derechos fundamentales consagrados a nivel constitucional. Este principio se deriva de los artículos 1º y 2º Superiores, en cuanto en ellos se consagra el respeto por la dignidad humana como fundamento del Estado social de Derecho, y como fin esencial del Estado la garantía de los principios, derechos y deberes consagrados en la Constitución, así como la finalidad de las autoridades de la República en la protección de todas las personas en su vida, honra, bienes y demás derechos y libertades*". Puede verse también: Corte Constitucional, sentencias C-177 de 2001; C-148 de 2005; C-376 de 2010.

[136] Corte Interamericana de Derechos Humanos. Opinión Consultiva OC-5/85 "La colegiación obligatoria de periodistas (artículos 13 y 29, Convención Americana de Derechos Humanos), del 13 de noviembre de 1985. Serie A. No.5, párrafo 46. Principio que "*impone que siempre habrá de preferirse la hermenéutica que resulte menos restrictiva de los derechos establecidos en ellos*".

régimen de responsabilidad extracontractual del Estado, fundado en el artículo 90 de la Carta Política: el daño antijurídico, y la imputación[137].

110.- Con la Carta Política de 1991 se produjo la "*constitucionalización*"[138] de la responsabilidad del Estado[139] y se erigió como garantía de los derechos e intereses de los administrados[140] y de su patrimonio[141], sin distinguir su condición, situación e interés[142]. De esta forma se reivindica el sustento

---

[137] Corte Constitucional, sentencias C-619 de 2002; C-918 de 2002.
[138] Corte Constitucional, sentencia C-832 de 2001. En la jurisprudencia constitucional se indica: "*El Estado de Derecho se funda en dos grandes axiomas: El principio de legalidad y la responsabilidad patrimonial del Estado. La garantía de los derechos y libertades de los ciudadanos no se preserva solamente con la exigencia a las autoridades públicas que en sus actuaciones se sujeten a la ley sino que también es esencial que si el Estado en ejercicio de sus poderes de intervención causa un daño antijurídico o lesión lo repare íntegramente*".
[139] Corte Constitucional, Sentencia C-333 de 1996. La "*responsabilidad patrimonial del Estado se presenta entonces como un mecanismo de protección de los administrados frente al aumento de la actividad del poder público, el cual puede ocasionar daños, que son resultado normal y legítimo de la propia actividad pública, al margen de cualquier conducta culposa o ilícita de las autoridades, por lo cual se requiere una mayor garantía jurídica a la órbita patrimonial de los particulares. Por ello el actual régimen constitucional establece entonces la obligación jurídica a cargo del estado de responder por los perjuicios antijurídicos que hayan sido cometidos por la acción u omisión de las autoridades públicas, lo cual implica que una vez causado el perjuicio antijurídico y éste sea imputable al Estado, se origina un traslado patrimonial del Estado al patrimonio de la víctima por medio del deber de indemnización*". Corte Constitucional, sentencia C-892 de 2001. Postura que fue seguida en la sentencia C-892 de 2001, considerándose que el artículo 90 de la Carta Política "*consagra también un régimen único de responsabilidad, a la manera de una cláusula general, que comprende todos los daños antijurídicos causados por las actuaciones y abstenciones de los entes públicos*".
[140] ALEXY, Robert. "Teoría del discurso y derechos constitucionales", en VASQUEZ, Rodolfo; ZIMMERLING, Ruth (Coords). Cátedra Ernesto Garzón Valdés. 1ª reimp. México, Fontamara, 2007, p.49. Derechos e intereses que constitucional o sustancialmente reconocidos "son derechos de defensa del ciudadano frente al Estado". MARTÍN REBOLLO, Luis. "Ayer y hoy de la responsabilidad patrimonial de la administración. Un balance y tres reflexiones", en AFDUAM. No.4, 2000, p.308. La "*responsabilidad es, desde luego, en primer lugar una garantía del ciudadano, pero, coincidiendo en esto con otros autores (sobre todo franceses: Prosper Weil, André Demichel), creo que la responsabilidad es también un principio de orden y un instrumento más de control del Poder*".
[141] Corte Constitucional, sentencia C-832 de 2001. "*La responsabilidad patrimonial del Estado en nuestro ordenamiento jurídico tiene como fundamento un principio de garantía integral del patrimonio de los ciudadanos*".
[142] Sección Tercera, sentencia de 26 de enero de 2006, expediente AG-2001-213. La "*razón de ser de las autoridades públicas es defender a todos los ciudadanos y asegurar el cumplimiento de los deberes sociales del Estado. Omitir tales funciones entraña la responsabilidad institucional y la pérdida de legitimidad. El estado debe utilizar todos los medios disponibles para que el respeto de la vida y derechos sea real y no solo meramente formal*". En la doctrina puede verse STARCK, Boris*. Essai d une théorie general de la responsabilité civile considerée en sa doublé fonction de garantie et de peine privée*. Paris, 1947.

doctrinal según el cual la "*acción administrativa se ejerce en interés de todos: si los daños que resultan de ella, para algunos, no fuesen reparados, éstos serían sacrificados por la colectividad, sin que nada pueda justificar tal discriminación; la indemnización restablece el equilibrio roto en detrimento de ellos*"[143]. Como bien se sostiene en la doctrina, la "*responsabilidad de la Administración, en cambio, se articula como una garantía de los ciudadanos, pero no como una potestad*[144]*; los daños cubiertos por la responsabilidad administrativa no son deliberadamente causados por la Administración por exigencia del interés general, no aparecen como un medio necesario para la consecución del fin público*"[145].

111.- De esta forma se reivindica el sustento doctrinal según el cual la "*acción administrativa se ejerce en interés de todos: si los daños que resultan de ella, para algunos, no fuesen reparados, éstos serían sacrificados por la colectividad, sin que nada pueda justificar tal discriminación; la indemnización restablece el equilibrio roto en detrimento de ellos*" [146]. La constitucionalización de la responsabilidad del Estado no puede comprenderse equivocadamente como la consagración de un régimen objetivo, ni permite al juez contencioso

---

[143] RIVERO, Jean. *Derecho administrativo*. 9ª ed. Caracas, Universidad Central de Venezuela, 1984, p.293. Puede verse también esta construcción doctrinal en: BERLIA. "Essai sur les fondements de la responsabilité en droit public francais", en *Revue de Droit Public*, 1951, p.685; BÉNOIT, F. "Le régimen et le fondement de la responsabilité de la puissance publique", en *JurisClasseur Publique*, 1954. T.I, V.178.

[144] MIR PUIGPELAT, Oriol. *La responsabilidad patrimonial de la administración. Hacia un nuevo sistema*. 1ª ed. Madrid, Civitas, 2001, p.120. "*La responsabilidad, a diferencia de la expropiación, no representa un instrumento en manos de la Administración para satisfacer el interés general, una potestad más de las que ésta dispone al llevar a cabo su actividad, sino un mecanismo de garantía destinado a paliar, precisamente, las consecuencias negativas que pueda generar dicha actividad. La responsabilidad, por así decirlo, no constituye una herramienta de actuación de la Administración, sino de reacción, de reparación de los daños por ésta producidos*".

[145] MIR PUIGPELAT, Oriol. *La responsabilidad patrimonial de la administración. Hacia un nuevo sistema*., ob., cit., pp.120-121.

[146] RIVERO, Jean. *Derecho administrativo*. 9ª ed. Caracas, Universidad Central de Venezuela, 1984, p.293. Puede verse también esta construcción doctrinal en: BERLIA. "Essai sur les fondements de la responsabilité en droit public francais", en *Revue de Droit Public*, 1951, p.685; BENOIT, Francis-Paul. "Le regime et le fondement de la responsabilité de la puissance publique", en *JurisClasseur Administratif*. Fasc. 700, 715, 716, 720, No.1178, 1954, p.1.

administrativo deformar el alcance de la misma.

112.- Según lo prescrito en el artículo 90 de la Constitución, la cláusula general de la responsabilidad extracontractual del Estado[147] tiene como fundamento la determinación de un daño antijurídico causado a un administrado, y la imputación del mismo a la administración pública[148] tanto por la acción, como por la omisión de un deber normativo[149], argumentación que la Sala Plena de la Sección Tercera acogió al unificar la jurisprudencia en las sentencias de 19 de abril de 2012[150] y de 23 de agosto de 2012[151].

---

[147] Corte Constitucional, sentencia C-864 de 2004. "*3- Hasta la Constitución de 1991, no existía en la Constitución ni en la ley una cláusula general expresa sobre la responsabilidad patrimonial del Estado. Sin embargo, la jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia y, en especial, del Consejo de Estado encontraron en diversas normas de la constitución derogada – en especial en el artículo 16- los fundamentos constitucionales de esa responsabilidad estatal y plantearon, en particular en el campo extracontractual, la existencia de diversos regímenes de responsabilidad, como la falla en el servicio, el régimen de riesgo o el de daño especial. Por el contrario, la actual Constitución reconoce expresamente la responsabilidad patrimonial del Estado*". Puede verse también Corte Constitucional, sentencia C-037 de 2003.

[148] Sección Tercera, sentencia de 21 de octubre de 1999, expedientes 10948-11643. Conforme a lo establecido en el artículo 90 de la Carta Política "*los elementos indispensables para imputar la responsabilidad al estado son: a) el daño antijurídico y b) la imputabilidad del Estado*". Sección Tercera, sentencia de 13 de julio de 1993. Es, pues "*menester, que además de constatar la antijuridicidad del [daño], el juzgador elabore un juicio de imputabilidad que le permita encontrar un título jurídico distinto de la simple causalidad material que legitime la decisión; vale decir, 'la imputatio juris' además de la 'imputatio facti'*". Corte Constitucional, sentencias C-619 de 2002. En el precedente jurisprudencial constitucional se sostiene: "*En efecto, el artículo de la Carta señala que para que el Estado deba responder, basta que exista un daño antijurídico que sea imputable a una autoridad pública. Por ello, como lo ha reiterado esta Corte, esta responsabilidad se configura "siempre y cuando: i) ocurra un daño antijurídico o lesión, ii) éste sea imputable a la acción u omisión de un ente público*". Puede verse también: Corte Constitucional, sentencia C-918 de 2002.

[149] MERKL, Adolfo, *Teoría general del derecho administrativo*, México, Edinal, 1975, pp.212 y 213. "*Toda acción administrativa concreta, si quiere tenerse la certeza de que realmente se trata de una acción administrativa, deberá ser examinada desde el punto de vista de su relación con el orden jurídico. Sólo en la medida en que pueda ser referida a un precepto jurídico o, partiendo del precepto jurídico, se pueda derivar de él, se manifiesta esa acción como función jurídica, como aplicación del derecho y, debido a la circunstancia de que ese precepto jurídico tiene que ser aplicado por un órgano administrativo, se muestra como acción administrativa. Si una acción que pretende presentarse como acción administrativa no puede ser legitimada por un precepto jurídico que prevé semejante acción, no podrá ser comprendida como acción del Estado*".

[150] Sección Tercera, sentencia 19 de abril de 2012, expediente 21515.

[151] Sección Tercera, sentencia 23 de agosto de 2012, expediente 24392.

113.- En cuanto a la imputación exige analizar dos esferas: (a) el ámbito fáctico, y; (b) la imputación jurídica[152], en la que se debe determinar la atribución conforme a un deber jurídico [que opera conforme a los distintos títulos de imputación consolidados en el precedente de la Sala: falla o falta en la prestación del servicio –simple, presunta y probada-; daño especial –desequilibrio de las cargas públicas, daño anormal-; riesgo excepcional]. Adicionalmente, resulta relevante tener en cuenta los aspectos de la teoría de la imputación objetiva de la responsabilidad patrimonial del Estado. Precisamente, en la jurisprudencia constitucional se sostiene, que la "*superioridad jerárquica de las normas constitucionales impide al legislador diseñar un sistema de responsabilidad subjetiva para el resarcimiento de los daños antijurídicos que son producto de tales relaciones sustanciales o materiales que se dan entre los entes públicos y los administrados. La responsabilidad objetiva en el terreno de esas relaciones sustanciales es un imperativo constitucional, no sólo por la norma expresa que así lo define, sino también porque los principios y valores que fundamentan la construcción del Estado*[153] *según la cláusula social así lo exigen*"[154].

---

[152] SANCHEZ MORON, Miguel, *Derecho administrativo. Parte general*., ob., cit., p.927. "*La imputación depende, pues, tanto de elementos subjetivos como objetivos*".

[153] FERRAJOLI, Luigi, *Derechos y garantías. La ley del más débil*, 7ª ed, Trotta, Madrid, 2010, p.22. "[…] *El paradigma del Estado constitucional de derecho –o sea, el modelo garantista- no es otra cosa que esta doble sujeción del derecho al derecho, que afecta ambas dimensiones de todo fenómeno normativo: la vigencia y la validez, la forma y la sustancia, los signos y los significados, la legitimación formal y la legitimación sustancial o, si se quiere, la <<racionalidad formal>> y la <<racionalidad material>> weberianas. Gracias a la disociación y a la sujeción de ambas dimensiones a dos tipos de reglas diferentes, ha dejado de ser cierto que la validez del derecho dependa, como lo entendía Kelsen, únicamente de requisitos formales, <u>y que la razón jurídica moderna sea, como creía Weber, sólo una <<racionalidad formal>>; y también que la misma esté amenazada, como temen muchos teóricos actuales de la crisis, por la inserción en ella de una <<racionalidad material>> orientada a fines, como lo sería la propia del moderno Estado social. Todos los derechos fundamentales –no sólo los derechos sociales y las obligaciones positivas que imponen al Estado, sino también los derechos de libertad y los correspondientes deberes negativos que limitan sus intervenciones –equivalen a vínculos de sustancia y no de forma, que condicionan la validez sustancial de las normas producidas y expresan, al mismo tiempo, los fines a que está orientado ese moderno artificio que es el Estado constitucional de derecho</u>*" [subrayado fuera de texto].

[154] Corte Constitucional, sentencia C-043 de 2004.

114.- Sin duda, en la actualidad todo régimen de responsabilidad patrimonial del Estado exige la afirmación del principio de imputabilidad[155], según el cual, la indemnización del daño antijurídico cabe achacarla al Estado cuando haya el sustento fáctico y la atribución jurídica[156]. Debe quedar claro, que el derecho no puede apartarse de las "estructuras reales si quiere tener alguna eficacia sobre las mismas"[157].

115.- En cuanto a esto, cabe precisar que la tendencia de la responsabilidad del Estado en la actualidad está marcada por la imputación objetiva que "parte de los límites de lo previsible por una persona prudente a la hora de adoptar las decisiones"[158]. Siendo esto así, la imputación objetiva implica la "*atribución*", lo

---

[155] KANT, I. *La metafísica de las costumbres*. Madrid, Alianza, 1989, p.35. En los términos de Kant, dicha imputación se entiende: "*Imputación (imputatio) en sentido moral es el juicio por medio del cual alguien es considerado como autor (causa libera) de una acción, que entonces se llama acto (factum) y está sometida a leyes; si el juicio lleva consigo a la vez las consecuencias jurídicas del acto, es una imputación judicial (imputatio iudiciaria), en caso contrario, sólo una imputación dictaminadora (imputatio diiudicatoria)*". Corte Constitucional, sentencia C-254 de 2003. En nuestro precedente jurisprudencial constitucional se sostiene: "*La jurisprudencia nacional ha recabado en ello al sentar la tesis de que la base de la responsabilidad patrimonial del Estado la constituye la imputabilidad del daño. En efecto, con fundamento en la jurisprudencia del Consejo de Estado, la Corte Constitucional ha sostenido que la responsabilidad patrimonial del Estado y de las demás personas jurídicas públicas se deriva de la imputabilidad del perjuicio a una de ellas, lo cual impide extenderla a la conducta de los particulares o a las acciones u omisiones que tengan lugar por fuera del ámbito de la administración pública*".

[156] Corte Constitucional, sentencia C-254 de 2003. El "*otro principio de responsabilidad patrimonial del Estado es el de imputabilidad. De conformidad con éste, la indemnización del daño antijurídico le corresponde al estado cuando exista título jurídico de atribución, es decir, cuando de la voluntad del constituyente o del legislador pueda deducirse que la acción u omisión de una autoridad pública compromete al Estado con sus resultados*".

[157] MIR PUIG, Santiago. "Significado y alcance de la imputación objetiva en el derecho penal", en *Revista Electrónica de Ciencia Penal y Criminología*, 05-05-2003 [http://criminet.urg.es/recpc], pp.6 y 7. "Tenía razón Welzel al considerar que el Derecho debe respetar estructuras antropológicas como la capacidad de anticipación mental de objetivos cuando se dirige al hombre mediante normas. Desde luego, si el ser humano no tuviera capacidad de adoptar o dejar de adoptar decisiones teniendo en cuenta motivos normativos, sería inútil tratar de influir en el comportamiento humano mediante normas prohibitivas o preceptivas".

[158] GIMBERNAT ORDEIG, E., *Delitos cualificados por el resultado y relación de causalidad*, Madrid, 1990, pp.77 ss. "*El Derecho se dirige a hombre y no a adivinos. Declarar típica toda acción que produzca un resultado dañoso, aun cuando éste fuese imprevisible, significaría que la ley no tiene en cuenta para nada la naturaleza de sus destinatarios; pues una característica del hombre es precisamente la de que no puede prever más que muy limitadamente las*

que denota en lenguaje filosófico-jurídico una prescripción, más que una descripción. Luego, la contribución que nos ofrece la imputación objetiva, cuando hay lugar a su aplicación, es la de rechazar la simple averiguación descriptiva, instrumental y empírica de "*cuando un resultado lesivo es verdaderamente obra del autor de una determinada conducta*"[159].

116.- Esto, sin duda, es un aporte que se representa en lo considerado por Larenz según el cual había necesidad de "*excluir del concepto de acción sus efectos imprevisibles, por entender que éstos no pueden considerarse obra del autor de la acción, sino obra del azar*"[160]. Con lo anterior, se logra superar, definitivamente, en el juicio de responsabilidad, la aplicación tanto de la teoría de la equivalencia de condiciones, como de la causalidad adecuada, ofreciéndose como un correctivo de la causalidad[161], donde será determinante la magnitud del riesgo[162] y su carácter permisible o no[163]. Es más, se sostiene

---

consecuencias condicionadas por sus actos. Vincular un juicio de valor negativo (el de antijuridicidad) a la producción de un resultado que el hombre prudente no puede prever sería desconocer la naturaleza de las cosas (más concretamente): la naturaleza del hombre".

[159] MIR PUIG, Santiago. "Significado y alcance de la imputación objetiva en el derecho penal", ob., cit., p.7.

[160] LARENZ, K. "Hegelszurechnungslehre", en MIR PUIG, Santiago. "Significado y alcance de la imputación objetiva en el derecho penal", ob., cit., p.7.

[161] FABRA ZAMORA, Jorge, "Estudio introductorio. Estado del arte de la filosofía de la responsabilidad extracontractual", en BERNAL PULIDO, Carlos, FABRA ZAMORA, Jorge (eds), *La filosofía de la responsabilidad civil. Estudios sobre los fundamentos filosófico-jurídicos de la responsabilidad civil extracontractual*, 1ª ed, Universidad Externado de Colombia, Bogotá, 2013, pp.25 y 26. "[…] *Varios factores, como el acelerado desarrollo industrial y la intervención del Estado en la economía, pusieron en jaque a diferentes nociones y conceptos de la sociedad liberal clásica, sin mencionar los cambios en el paradigma filosófico, con la consolidación de la filosofía analítica como la escuela dominante de pensamiento. El problema de la causalidad jugó un papel muy importante en espolear este tipo de visión filosófica. En particular, la obra de H.L.A. HART y ANTHONY HONORÉ sobre la causalidad desde la perspectiva de la filosofía analítica demostró que la "dogmática tradicional (principalmente ocupada de la coherencia y la explicación de la doctrina de la responsabilidad extracontractual) se había agotado así misma*""
[subrayado fuera de texto].

[162] FABRA ZAMORA, Jorge, "Estudio introductorio. Estado del arte de la filosofía de la responsabilidad extracontractual", en BERNAL PULIDO, Carlos, FABRA ZAMORA, Jorge (eds), *La filosofía de la responsabilidad civil. Estudios sobre los fundamentos filosófico-jurídicos de la responsabilidad civil extracontractual*, ob., cit., p.103. "[…] *Para una teoría adecuada, entonces, propone conceptualizar el estándar de debido cuidado (en su concepto, el fundamento de la compensación), en términos de una imposición razonable de riesgos, en vez de una imposición*

doctrinalmente "*que la responsabilidad objetiva puede llegar a tener, en algunos casos, mayor eficacia preventiva que la responsabilidad por culpa. ¿Por qué? Porque la responsabilidad objetiva, aunque no altere la diligencia adoptada en el ejercicio de la actividad [no afecte a la calidad de la actividad], sí incide en el nivel de la actividad [incide en la cantidad de actividad] del sujeto productor de daños, estimulando un menor volumen de actividad [el nivel óptimo] y, con ello, la causación de un número menor de daños*"[164].

117.- Dicha tendencia es la que marcó la jurisprudencia constitucional, pero ampliando la consideración de la imputación [desde la perspectiva de la imputación objetiva] a la posición de garante donde la exigencia del principio de proporcionalidad[165] es necesario para considerar si cabía la adopción de

---

racional de riesgos, de una forma que determine estándares de conducta y sea compatible con el contrato social".

[163] JAKOBS, G. *La imputación objetiva en el derecho penal*. Bogotá, Universidad Externado, 1994. Sección Tercera, sentencia de 24 de febrero de 2005, expediente 14170. Sin embargo, como lo sostiene el precedente de la Sala: "*De conformidad con lo dispuesto por el artículo 90 de la Constitución Política, el Estado tiene el deber de responder patrimonialmente por los daños antijurídicos que le sean imputables, causados por la acción u omisión de las autoridades públicas, norma que le sirve de fundamento al artículo 86 del Código Contencioso Administrativo […] No obstante que la norma constitucional hace énfasis en la existencia del daño antijurídico como fuente del derecho a obtener la reparación de perjuicios siempre que el mismo le sea imputable a una entidad estatal, dejando de lado el análisis de la conducta productora del hecho dañoso y su calificación como culposa o no, ello no significa que la responsabilidad patrimonial del Estado se haya tornado objetiva en términos absolutos, puesto que subsisten los diferentes regímenes de imputación de responsabilidad al Estado que de tiempo atrás han elaborado tanto la doctrina como la jurisprudencia*".

[164] MIR PUIGPELAT, Oriol. *La responsabilidad patrimonial de la administración. Hacia un nuevo sistema*., ob., cit., p.171.

[165] ALEXY, Robert. "Teoría del discurso y derechos constitucionales", en VASQUEZ, Rodolfo; ZIMMERLING, Ruth (Coords). *Cátedra Ernesto Garzón Valdés*., ob., cit., p.62. "*El principio de proporcionalidad se compone de tres subprincipios: el principio de idoneidad; el de necesidad y el de proporcionalidad en sentido estricto. Estos principios expresan la idea de optimización […] En tanto que exigencias de optimización, los principios son normas que requieren que algo sea realizado en la mayor medida de lo posible, dadas sus posibilidades normativas y fácticas. Los principios de idoneidad y de necesidad se refieren a la optimización relativa a lo que es fácticamente posible por lo que expresan la idea de optimalidad de Pareto. El tercer subprincipio, el de proporcionalidad en sentido estricto, se refiere a la optimización respecto de las posibilidades normativas. Las posibilidades normativas vienen definidas, fundamentalmente, por la concurrencia de otros principios; de modo que el tercer subprincipio podría formularse mediante la siguiente regla: Cuanto mayor ser el grado de la no satisfacción o del detrimento de un principio, mayor debe ser la importancia de satisfacción del otro. Esta regla puede denominarse: "ley de la ponderación*".

medidas razonables para prevenir la producción del daño antijurídico, y así se motivara el juicio de imputación. Dicho juicio, en este marco, obedece sin lugar a dudas a un ejercicio de la ponderación[166] que el juez está llamado a aplicar, de tal manera que se aplique como máxima que: "*Cuanto mayor sea el grado de la no satisfacción o del detrimento de un principio, mayor debe ser la importancia de satisfacción del otro*"[167].

118.- En ese sentido, la jurisprudencia constitucional indica que "*el núcleo de la imputación no gira en torno a la pregunta acerca de si el hecho era evitable o cognoscible. Primero hay que determinar si el sujeto era competente para desplegar los deberes de seguridad en el tráfico o de protección[168] frente a determinados bienes jurídicos con respecto a ciertos riesgos, para luego*

---

[166] ALEXY, Robert. "Teoría del discurso y derechos constitucionales", en VASQUEZ, Rodolfo; ZIMMERLING, Ruth (Coords). *Cátedra Ernesto Garzón Valdés*., ob., cit., p.64. "*La ley de la ponderación pone de manifiesto que la ponderación puede fraccionarse en tres pasos. El primero consiste en establecer el grado de insatisfacción o de detrimento del primer principio; el segundo, consiste en establecer la importancia de la satisfacción del segundo principio, que compite con el primero y, finalmente, el tercer paso consiste en determinar si, por su importancia, la satisfacción del segundo principio justifica la no satisfacción del primero*".

[167] ALEXY, Robert. "Teoría del discurso y derechos constitucionales", en VASQUEZ, Rodolfo; ZIMMERLING, Ruth (Coords). *Cátedra Ernesto Garzón Valdés*., ob., cit., p.62. Sin embargo, se advierte que Habermas ha planteado objeciones a la ponderación: "[…] *la aproximación de la ponderación priva de su poder normativo a los derechos constitucionales. Mediante la ponderación –afirma Habermas- los derechos son degradados a nivel de los objetivos, de las políticas y de los valores; y de este modo pierden la "estricta prioridad" característica de los "puntos de vista normativos*". HABERMAS, Jürgen. *Between Facts and Norms*, Trad. William Rehg, Cambridge, 1999, p.259. A lo que agrega: "[…] *no hay criterios racionales para la ponderación: Y porque para ello faltan criterios racionales, la ponderación se efectúa de forma arbitraria o irreflexiva, según estándares y jerarquías a los que está acostumbrado". Para concluir que: "La decisión de un tribunal es en sí misma un juicio de valor que refleja, de manera más o menos adecuada, una forma de vida que se articula en el marco de un orden de valores concreto. Pero este juicio ya no se relaciona con las alternativas de una decisión correcta o incorrecta*". HABERMAS, Jürgen. "Reply to Symposium Participants", en ROSENFELD, Michel; ARATO, Andrew. *Habermas on Law and Democracy*. Los Angeles, Berkeley, 1998, p.430.

[168] CASAL H, Jesús María. *Los derechos humanos y su protección. Estudios sobre derechos humanos y derechos fundamentales*. 2ª ed. Caracas, Universidad Católica Andrés Bello, 2008, p.31. Deberes de protección que es "*una consecuencia de la obligación general de garantía que deben cumplir las autoridades públicas y se colige claramente de los artículos 2.3 del Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos y 25 de la Convención Americana sobre Derechos Humanos, que regulan el derecho a disponer de un recurso efectivo en caso de violaciones a los derechos humanos*".

contestar si el suceso era evitable y cognoscible[169]*. Ejemplo: un desprevenido transeúnte encuentra súbitamente en la calle un herido en grave peligro [situación de peligro generante del deber] y no le presta ayuda [no realización de la acción esperada]; posteriormente fallece por falta de una oportuna intervención médica que el peatón tenía posibilidad de facilitarle trasladándolo a un hospital cercano [capacidad individual de acción]. La muerte no le es imputable a pesar de la evitabilidad y el conocimiento. En efecto, si no tiene una posición de garante porque él no ha creado el riesgo para los bienes jurídicos, ni tampoco tiene una obligación institucional de donde surja un deber concreto de evitar el resultado mediante una acción de salvamento, el resultado no le es atribuible. Responde sólo por la omisión de socorro y el fundamento de esa responsabilidad es quebrantar el deber de solidaridad que tiene todo ciudadano*"[170].

---

[169] Cfr. Günther Jakobs. Regressverbot beim Erfolgsdelikt.Zugleich eine Untersuchung zum Gruñd der strafrechtlichen Haftung bei Begehung. *ZStW* 89 (i977). Págs 1 y ss.

[170] Corte Constitucional, Sentencia SU-1184 de 2001. A lo que se agrega por el mismo precedente: "*En la actualidad, un sector importante de la moderna teoría de la imputación objetiva (la nueva escuela de Bonn: Jakobs, Lesch, Pawlik, Müssig, Vehling) estudia el problema desde una perspectiva distinta a la tradicional de Armin Kaufmann: el origen de las posiciones de garante se encuentra en la estructura de la sociedad, en la cual existen dos fundamentos de la responsabilidad, a saber: 1) En la interacción social se reconoce una libertad de configuración del mundo (competencia por organización) que le permite al sujeto poner en peligro los bienes jurídicos ajenos; el ciudadano está facultado para crear riesgos, como la construcción de viviendas a gran escala, la aviación, la exploración nuclear, la explotación minera, el tráfico automotor etc. Sin embargo, la contrapartida a esa libertad es el surgimiento de deberes de seguridad en el tráfico, consistentes en la adopción de medidas especiales para evitar que el peligro creado produzca daños excediendo los límites de lo permitido. Vg. Si alguien abre una zanja frente a su casa, tiene el deber de colocar artefactos que impidan que un transeúnte caiga en ella. Ahora bien, si las medidas de seguridad fracasan y el riesgo se exterioriza amenazando con daños a terceros o el daño se produce – un peatón cae en la zanja- surgen los llamados deberes de salvamento, en los cuales el sujeto que ha creado con su comportamiento peligroso anterior (generalmente antijurídico) un riesgo para los bienes jurídicos, debe revocar el riesgo – prestarle ayuda al peatón y trasladarlo a un hospital si es necesario- (pensamiento de la injerencia). Esos deberes de seguridad en el tráfico, también pueden surgir por asunción de una función de seguridad o de salvamento, como en el caso del salvavidas que se compromete a prestar ayuda a los bañistas en caso de peligro. Los anteriores deberes nacen porque el sujeto ha configurado un peligro para los bienes jurídicos y su fundamento no es la solidaridad sino la creación del riesgo. Son deberes negativos porque su contenido esencial es no perturbar o inmiscuirse en los ámbitos ajenos. Corresponde a la máxima del derecho antiguo de no ocasionar daño a los demás. 2) Pero frente a la libertad de configuración, hay deberes que proceden de instituciones básicas para la estructura social (competencia institucional) y que le son impuestas al ciudadano por su vinculación a ellas. Por*

119.- En "*una teoría de la imputación objetiva construida sobre las posiciones de garante, predicable tanto de los delitos de acción como de omisión, la forma de realización externa de la conducta, es decir, determinar si un comportamiento fue realizado mediante un curso causal dañoso o mediante la abstención de una acción salvadora, pierde toda relevancia porque lo importante no es la configuración fáctica del hecho, sino la demostración de sí una persona ha cumplido con los deberes que surgen de su posición de garante*"[171].

120.- Dicha formulación no debe suponer, lo que debe remarcarse por la Sala, una aplicación absoluta o ilimitada de la teoría de la imputación objetiva que lleve a un desbordamiento de los supuestos que pueden ser objeto de la acción de reparación directa, ni a convertir a la responsabilidad extracontractual del

---

ejemplo, las relaciones entre padres e hijos y ciertas relaciones del estado frente a los ciudadanos. Estos deberes se caracterizan, porque el garante institucional tiene la obligación de configurar un mundo en común con alguien, de prestarle ayuda y protegerlo contra los peligros que lo amenacen, sin importar que el riesgo surja de un tercero o de hechos de la naturaleza. Vg. El padre debe evitar que un tercero abuse sexualmente de su hijo menor y si no lo hace, se le imputa el abuso. Los deberes institucionales se estructuran aunque el garante no haya creado el peligro para los bienes jurídicos y se fundamentan en la solidaridad que surge por pertenecer a ciertas instituciones básicas para la sociedad. Se trata de deberes positivos, porque contrario a los negativos en los cuales el garante no debe invadir ámbitos ajenos, en éstos debe protegerlos especialmente contra ciertos riesgos (Cfr. Günther Jakobs. Strafrecht Allgemeiner Teil.Die Grundlagen und die Zurechnungslehre (studienausgabe). 2 Auflage.Walter de Gruyter.Berlin.New York. 1993.Pags. 796 y ss)". JAKOBS, Günther. *Injerencia y dominio del hecho. Dos estudios sobre la parte general del derecho penal*. 1ª reimp. Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2004, p.16. En la doctrina se afirma que la "*posición de garantía*" debe modularse: "[…] *todos deben procurar que su puño no aterrice violentamente en la cara de su congénere, o que su dedo índice no apriete el gatillo de un arma de fuego cargada apuntada sobre otra persona, etc. Sin embargo, también aparecen sin dificultad algunos fundamentos de posiciones de garantía referidas a supuestos de omisión: quien asume para sí una propiedad, debe procurar que de ésta no emanen riesgos para otras personas. Se trata de los deberes de aseguramiento en el tráfico, deberes que de modo indiscutido forman parte de los elementos de las posiciones de garantía y cuyo panorama abarca desde el deber de aseguramiento de un animal agresivo, pasando por el deber de asegurar las tejas de una casa frente al riesgo de que caigan al suelo hasta llegar al deber de asegurar un carro de combate frente a la posible utilización por personas no capacitadas o al deber de asegurar una central nuclear frente a situaciones críticas*".

[171] Corte Constitucional, Sentencia SU-1184 de 2001.

Estado como herramienta de aseguramiento universal[172], teniendo en cuenta que el riesgo, o su creación, no debe llevar a "*una responsabilidad objetiva global de la Administración, puesto que no puede considerarse […] que su actuación [de la administración pública] sea siempre fuente de riesgos especiales*"[173], y que además debe obedecer a la cláusula del Estado Social de Derecho[174].

121.- Debe, sin duda, plantearse un juicio de imputación en el que demostrado el daño antijurídico, deba analizarse la atribución fáctica y jurídica en tres escenarios: peligro, amenaza y daño. En concreto, la atribución jurídica debe exigir la motivación razonada, sin fijar un solo criterio de motivación de la imputación en el que deba encuadrarse la responsabilidad extracontractual del Estado[175], sino que cabe hacer el proceso de examinar si procede encuadrar, en primer lugar, en la falla en el servicio sustentada en la vulneración de deberes normativos[176], que en muchas ocasiones no se reducen al ámbito

---

[172] LEGUINA VILLA, Jesús. "Prólogo", en BELADIEZ ROJO, Margarita. *Responsabilidad e imputación de daños por el funcionamiento de los servicios públicos. Con particular referencia a los daños que ocasiona la ejecución de un contrato administrativo*. Madrid, Tecnos, 1997, p.23. "*La profesora BELADIEZ comparte sin reservas la preocupación por los excesos que desfiguran la institución, admite que con alguna frecuencia se producen <<resultados desproporcionados e injustos>> para la Administración e insiste en advertir que la responsabilidad objetiva no es un seguro universal que cubra todos los daños que se produzcan con ocasión de las múltiples y heterogéneas actividades que la Administración lleva cotidianamente a cabo para satisfacer los interese generales*".

[173] MIR PUIGPELAT, Oriol. *La responsabilidad patrimonial de la administración. Hacia un nuevo sistema*., ob., cit., p.204.

[174] MARTÍN REBOLLO, Luis. "Ayer y hoy de la responsabilidad patrimonial de la administración: Un balance y tres reflexiones"., ob., cit., p.308. "[…] *el tema de la responsabilidad patrimonial de las Administraciones Públicas ha sido abordado tradicionalmente desde la óptica de las garantías individuales. Se trata de una institución que protege al individuo frente a los daños causados por las Administraciones Públicas como consecuencia de la amplia actividad que éstas desarrollan. Pero, desde la perspectiva de la posición de la Administración, la responsabilidad está en el mismo centro de su concepción constitucional como derivación de la cláusula del Estado social de Derecho; derivación que, en hipótesis extrema, puede conllevar que los límites del sistema resarcitorio público estén condicionados por los propios límites del llamado Estado social de Derecho*".

[175] Sección Tercera, sentencias de 19 de abril de 2012, expediente 21515; de 23 de agosto de 2012, expediente 24392.

[176] MERKL, Adolfo. *Teoría general del derecho administrativo*. México, Edinal, 1975, p.211. Merkl ya lo señaló: "*El hombre jurídicamente puede hacer todo lo que no le sea prohibido*

negativo, sino que se expresan como deberes positivos en los que la procura o tutela eficaz de los derechos, bienes e intereses jurídicos es lo esencial para que se cumpla con la cláusula del Estado Social y Democrático de Derecho; en caso de no poder hacer su encuadramiento en la falla en el servicio, cabe examinar si procede en el daño especial, sustentado en la argumentación razonada de cómo [probatoriamente] se produjo la ruptura en el equilibrio de las cargas públicas; o, finalmente, si encuadra en el riesgo excepcional. De acuerdo con la jurisprudencia de la Sala Plena de la Sección Tercera "*en lo que se refiere al derecho de daños, el modelo de responsabilidad estatal que adoptó la Constitución de 1.991 no privilegió ningún régimen en particular, sino que dejó en manos del juez definir, frente a cada caso en concreto, la construcción de una motivación que consulte las razones tanto fácticas como jurídicas que den sustento a la decisión que habrá que adoptar. Por ello, la jurisdicción de lo contencioso administrativo ha dado cabida a la utilización de diversos "títulos de imputación" para la solución de los casos propuestos a su consideración, sin que esa circunstancia pueda entenderse como la existencia de un mandato que imponga la obligación al juez de utilizar frente a*

---

expresamente por el derecho; el órgano, en fin de cuentas, el estado, puede hacer solamente aquello que expresamente el derecho le permite, esto es, lo que cae dentro de su competencia. En este aspecto el derecho administrativo se presenta como una suma de preceptos jurídicos que hacen posible que determinadas actividades humanas se atribuyan a los órganos administrativos y, en último extremo, al estado administrador u otros complejos orgánicos, como puntos finales de la atribución. El derecho administrativo no es sólo la conditio sine qua non, sino condijo per quam de la administración". MARTÍN REBOLLO, Luis. "Ayer y hoy de la responsabilidad patrimonial de la administración: Un balance y tres reflexiones"., ob., cit., p.311. Para Martín Rebollo: "*Un sistema de responsabilidad muy amplio presupone un estándar medio alto de calidad de los servicios. Y si eso no es así en la realidad puede ocurrir que el propio sistema de responsabilidad acabe siendo irreal porque no se aplique con todas sus consecuencias o se diluya en condenas a ojo, sin reglas fijas o casi con el único criterio de que las solicitudes indemnizatorias no «parezcan» excesivamente arbitrarias o desproporcionadas. Aunque, claro está, lo que sea proporcionado o no, en ausencia de referentes externos sobre cómo debe ser y actuar la Administración, acaba siendo también una decisión subjetiva. De ahí la conveniencia de la existencia de parámetros normativos que señalen cuál es el nivel, la pauta o la cota de calidad de los servicios, es decir, el elemento comparativo y de cotejo sobre cómo debe ser la Administración*".

determinadas situaciones fácticas –a manera de recetario- un específico título de imputación"[177].

122.- Así mismo, debe considerarse que la responsabilidad extracontractual no puede reducirse a su consideración como herramienta destinada solamente a la reparación, sino que debe contribuir con un efecto preventivo[178] que permita la mejora o la optimización en la prestación, realización o ejecución de la actividad administrativa globalmente considerada.

123.- En los anteriores términos, cabe estudiar la responsabilidad extracontractual del Estado analizando: si desde el ámbito fáctico de la imputación se concretó el hecho o culpa exclusiva de la víctima; el régimen de responsabilidad aplicable cuando se produce la muerte y lesiones de miembros de la población civil durante una operación militar, bien sea como consecuencia de la acción, omisión o inactividad en los deberes de protección, seguridad y ejercicio de la soberanía, o bien de la ruptura del equilibrio de las cargas públicas de los miembros de la población civil afectados, y derivados de la

---

[177] Sección Tercera, sentencias de 19 de abril de 2012, expediente 21515; de 23 de agosto de 2012, expediente 24392. "*En consecuencia, el uso de tales títulos por parte del juez debe hallarse en consonancia con la realidad probatoria que se le ponga de presente en cada evento, de manera que la solución obtenida consulte realmente los principios constitucionales que rigen la materia de la responsabilidad extracontractual del Estado*".

[178] PANTALEÓN, Fernando. "Cómo repensar la responsabilidad civil extracontractual (También de las Administraciones públicas)", ob., cit., p.174. "*En consecuencia, la función de la responsabilidad extracontractual (sic) no puede ser ni única ni primariamente indemnizatoria. Tiene que ser, ante todo, preventiva o disuasoria, o se trataría de una institución socialmente absurda: ineficiente*". MARTÍN REBOLLO, Luis. "Ayer y hoy de la responsabilidad patrimonial de la administración: Un balance y tres reflexiones", en *Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid*, no.4, 2000, p.307. De acuerdo con Martín Rebollo "[…] *es que la responsabilidad pública es un tema ambivalente que, a mi juicio, no debe ser enfocado desde el estricto prisma de la dogmática jurídico-privada. Esto es, no debe ser analizado sólo desde la óptica de lo que pudiéramos llamar la justicia conmutativa, aunque tampoco creo que éste sea un instrumento idóneo de justicia distributiva. La responsabilidad es, desde luego, siempre y en primer lugar, un mecanismo de garantía. Pero es también un medio al servicio de una política jurídica. Así lo señala Ch. Eisenmann: el fundamento de la responsabilidad puede ser la reparación del daño, pero su función «remite a la cuestión de los fines perseguidos por el legislador cuando impone una obligación de reparar. En este sentido –concluye– la responsabilidad es un medio al servicio de una política jurídica o legislativa»*".

misma operación militar; la consideración de la responsabilidad por la realización de "falsas acciones de cumplimiento de los mandatos constitucionales por miembros de las fuerzas militares" que se concretan a un ejecución extrajudicial; y, la realización del juicio de imputación para el caso en concreto.

12.2. Determinación de la eximente de responsabilidad del hecho exclusivo de la víctima desde el ámbito fáctico del juicio de imputación.

124.- El juicio de imputación se inicia analizando el ámbito fáctico, esto es, donde se establece si opera alguna de las causales eximentes o exonerativas de responsabilidad, ya que en caso de demostrarse ello no habría lugar a continuar el juicio de imputación siempre que sea determinante, única y excluyente con relación a la materialidad de la acción u omisión que del Estado se pretende atribuir fácticamente como productora del daño antijurídico. Pero, cuando el hecho en el que se sustenta la eximente y la acción u omisión contribuyen a la producción del mencionado daño el juicio de imputación debe continuar y realizar la atribución jurídica teniendo en cuenta la concurrencia causal, que tendrá incidencia al momento de determinar la reparación y de la cuantificación de los perjuicios.

125.- Dentro de las causales eximentes o exonerativas de la responsabilidad se encuentra el hecho exclusivo de la víctima en "*la que la valoración subjetiva de la ocurrencia del hecho dañoso debe revestir tal carácter probable y determinante, pero especialmente debe permitir constatar la imprevisibilidad frente a la actividad que debía desplegar la administración pública […] Además, la jurisprudencia del Consejo de Estado ha matizado el carácter culposo de la acción de la víctima, ya que es posible que esta concurra con la actividad*

(inactividad) de la administración pública, y en otras ocasiones se condiciona a la capacidad de la víctima para discernir sus actos"[179]

126.- Se destaca que el hecho exclusivo de la víctima debe estar revestido de cualidades como la contribución determinante de esta y su relación directa e incuestionable con el daño antijurídico producido. Es acertado que algunas decisiones sostengan que no se requiere que el hecho de la víctima sea culposo para que proceda como eximente, y por otra parte, se tiene como exigencia que la causa [la actuación de la víctima] sea determinante[180]. También se indica que corresponde a la entidad demandada probar los elementos constitutivos de este eximente de responsabilidad.

127.- Con base en la motivación anterior la Sala realiza el juicio de imputación en su ámbito fáctico determinando si se para el caso concreto se configura el hecho exclusivo de la víctima.

---

[179] SANTOFIMIO GAMBOA, Jaime Orlando, *Tratado de derecho administrativo. Derecho de víctimas y responsabilidad del Estado*., ob., cit., p.124.

[180] SAN MARTÍN NEIRA, Lilian C., *La carga del perjudicado de evitar o mitigar el daño. Estudio histórico-comparado*, 1ª ed, Universidad Externado de Colombia, Bogotá, 2012, p.323. "[…] *podemos decir que el derecho romano clásico la inactividad del perjudicado negligente constituía culpa, en virtud de lo cual su inactividad se elevaba a "causa" del daño no evitado. Tal noción era la consecuencia de un concepto amplio de culpa, que no hacía referencia necesariamente a la existencia de un deber jurídico de actuar, sino que estaba referida una actitud reprochada por la sociedad y, en consecuencia, por el ordenamiento jurídico. En terminología actual, el derecho romano imponía a cada ciudadano una carga de diligencia consigo mismo, cuya inobservancia era calificada de culpa y conllevaba el no resarcimiento del daño sufrido por esa causa, incluido el daño que habría podido evitarse. Sin perjuicio de lo anterior, tal visión está seriamente obstaculizada por la mutación que sufrió la noción de culpa. En efecto, ya desde el derecho romano posclásico se venía arraigando la idea de que solo hay culpa de frente a la violación de un preciso deber jurídico establecido en consideración de los demás, idea que hoy en día está firmemente arraigada en nuestra dogmática civilista. Por tanto, así como no hay causalidad de la omisión sin deber de actuar, tampoco hay culpa sin deber jurídico de comportarse diversamente; éste, se dice, constituye uno de los principios básicos del derecho de daños*".

12.3. El caso concreto y la configuración del hecho exclusivo de la víctima.

128.- La Sala valorando contrastadamente los medios probatorios encuentra que el daño antijurídico demostrado y consistente en la pérdida de estabilidad en el empleo y patrimonial por no haber percibido las bonificaciones ligadas a la actividad laboral de los demandantes es fácticamente atribuible a ellos por las siguientes razones.

129.- Si por definición constitucional la actividad financiera, y específicamente la del mercado de valores, es de interés público, el ejercicio del poder de policía administrativa en cabeza de la demandada **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA** es un imperativo que debe concretarse en la inspección, vigilancia y control que le permita mantener el mercado bursátil organizado, ordenado y garantizando la seguridad en el mismo, exigiendo que los agentes del mercado de valores [sociedades comisionistas de bolsa y particulares que trabajen en estas o por independiente] actúen en igualdad de condiciones, preservándolos intereses de los inversionistas, observando la transparencia, imparcialidad y honestidad en las transacciones que diariamente realizan.

130.- Como se expresó en la parte teórica de esta providencia, la actividad bursátil y el mercado de valores operan bajo la regulación y la autorregulación, cuyos destinatarios son, entre otros, las sociedades comisionistas de bolsa y los particulares miembros de ellas o que participan independientemente. Dentro de ese modelo dual, regulación – autorregulación, cobra sustancial importancia la divulgación oportuna, certera, transparente e imparcial de la información por parte de los mencionados agentes del mercado de valores tanto a los inversionistas, como a la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA** como entidad pública encargada de la supervisión, inspección, vigilancia y control.

131.- Para el caso en concreto está demostrado que Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta a la que pertenecían los demandantes estaba debidamente autorizada para operar y actuar en el mercado de valores, lo que plantea un reforzamiento de las obligaciones en cabeza de la sociedad y de sus directivos y empleados, en especial aquellas relacionadas con la información que manejaban, la disposición de los recursos del pública y el reporte de toda situación, actuación o hecho que pudiese ser anormal, o exceder lo fijado en la regulación, o que debería corresponderse con las reglas de autorregulación que la Bolsa de Valores determinara siguiendo lo facultado por la ley.

132.- Del acervo probatorio emerge claramente que el 1 de noviembre de 2012 el representante legal de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta dirigió comunicación a la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA** en la que informó que al cierre de las operaciones de ese día no tuvo la capacidad de pagar un crédito intradía otorgado por el Banco BBVA por valor de veinte mil millones de pesos [$20.000.000.000.oo], hecho que fue corroborado por esta entidad financiera, lo que llevó a que la entidad pública demandada al día siguiente adoptara la decisión de expedir la Resolución 1795 de 2 de noviembre de 2012 ordenando la toma de posesión inmediata de bienes, haberes y negocios de la mencionada sociedad, dando cumplimiento a lo consagrado en los artículos 22 y 75 de la Ley 964 de 2005, en el artículo 11.2.1.6.1 del Decreto Único 2555 de 2010, y a los artículos 114 y 115 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

133.- Hasta ese 1 de noviembre de 2012 las pruebas aportadas, recaudadas y practicadas [incluido lo declarado por los demandantes en su interrogatorio] planteaban que Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta no había reportado [pruebas electrónica en usb] diariamente a la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA**, informado a la Bolsa de Valores o al

Autorregulador del Mercado, o sus directivas o funcionarios de alguna situación que comprometiera la liquidez, estabilidad y existencia de la sociedad, o anomalía alguna en operaciones o transacciones en el mercado de valores, en concreto con la especie Fabricato que implicara la necesidad de la intervención estatal, al no haberse demostrado como expresamente lo consagra el artículo 6 de la Ley 964 que existía un temor fundado de producir un daño a los inversionistas o al mercado de valores que hubiese llevado a la entidad pública a suspender las actividades de la sociedad comisionista.

134.- Es más en el comunicado publicado por ésta el 1 de noviembre de 2012 no se revelaba una situación extrema, o que representara un riesgo sistémico y de liquidez que ameritaba alguna medida adicional de la adoptada hasta ese momento por la entidad pública demandada, como fue la toma de posesión, con la que se reitera se operó adecuada y oportunamente para preservar la seguridad, confianza y orden del mercado de valores que podía verse alterado por la situación de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa, por el porcentaje y volumen de actividades que tenía en ese momento en el mercado de valores de Colombia.

135.- Una vez la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA** verificó la situación de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta, valorando entre otros el concepto entregado por FOGAFIN el 6 de noviembre de 2012, tomó la decisión de ordenar mediante la Resolución 1812 de 7 de noviembre de 2012 la liquidación forzosa administrativa de la sociedad mencionada, en cumplimiento de su función de intervención consagrada en la Ley 964 de 2005, el Decreto Único 2555 de 2010 y el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. Dicha decisión estaba orientada a preservar la seguridad, confianza pública en el sistema financiero, estabilidad en el mercado de valores, salvaguardar los intereses de los inversionistas y de los propios empleados de la sociedad comisionista.

136.- Ahora bien, para la Sala lo que se demuestra en el acervo probatorio es que Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta, su matriz InterBolsa S.A., sus directivas y su fuerza comercial desde diciembre de 2011, durante el 2012, específicamente el 22 de agosto, y hasta octubre 31 de 2012 venían desarrollando una estrategia negocial relacionada con las operaciones de reporto o repo con la especie Fabricato.

137.- Contrario a lo afirmado en la demanda, los demandantes y los componentes de la fuerza comercial [está certificado por la Dirección de Recursos Humanos de la sociedad comisionista de bolsa que eran asesores comerciales], razonablemente podían llegar a tener conocimiento no sólo de la estrategia negocial. Esto se puede evidenciar del contraste de lo señalado por los demandantes en sus interrogatorios con la Resolución No. 1916 del 23 de octubre de 2014 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante la cual se impone una sanción al señor Jorge Arabia Watermberg el entonces administrador de Interbolsa S.A. [fls. 116 a 176 c3], según la cual:

> "[…] ***CONSIDERANDO:***
> ***PRIMERO.*** *Que mediante comunicación suscrita el día 01 de noviembre de 2012 el señor Álvaro Tirado Quintero, entonces Representante Legal de Interbolsa S.A., Sociedad Comisionista de Bolsa, hoy en liquidación forzosa administrativa […] informó a la Superintendencia Financiera de Colombia que "(…) al cierre de las operaciones del día de hoy, 1 de noviembre de 2012 la sociedad comisionista no estuvo en capacidad de pagar el crédito intradía otorgado por el Banco (…) por valor de $20.000 millones (…)".*
> ***SEGUNDO.*** *Que en virtud de lo anterior, la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución No. 1795 del 02 de noviembre de 2012, ordenó la toma de posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios de Interbolsa S.A. SCB, y a través de la Resolución No. 1812 del 07 de noviembre de 2012, ordenó su liquidación forzosa administrativa.*
> ***TERCERO.*** *Que mediante oficio radicado con el número 2012096860-001-000 del 09 de noviembre de 2012, el Superintendente Delegado para Supervisión de Riesgos de Mercados e Integridad (E), en ejercicio de sus facultades legales, ordenó la práctica de una visita a Interbolsa S.A. SCB.*
> ***CUARTO.*** *Que con fundamento en lo anterior, el día 09 de noviembre de 2012 se dio inicio a una inspección in situ en Interbolsa S.A. SCB […]*

QUINTO. *Que las conclusiones de la inspección in situ quedaron consignadas en el informe de visita No. 85000095201200376 del 31 de mayo de 2013, suscrito por los funcionarios comisionados.*
SEXTO. *Que el mencionado informe de inspección in situ, junto con los papeles de trabajo fue trasladado a la Dirección Legal de la Delegatura para Supervisión de Riesgos de Mercado e Integridad el día 24 de junio de 2013, mediante memorando radicado con el número 2012096860-054-000.*
SÉPTIMO. *Que con base en el informe de visita en mención se advirtió la ocurrencia de hechos materialmente relevantes.*
OCTAVO. *Que con fundamento en los hechos consignados en el informe de visita, el día 05 de septiembre de 2013, mediante oficio radicado con el número 2013078426-000-000, se profirió acto de formulación de cargos a título personal al señor Jorge Arabia Watemberg […]*
[…]
DÉCIMO PRIMERO. *Que la imputación formulada al investigado es la siguiente:*
"CARGO ÚNICO. Posible incumplimiento de sus deberes como administrador en concordancia con el incumplimiento de los deberes de los intermediarios de valores
[…]
4.1.2. Concepto de violación
Los hechos en el informe de visita, sintetizados en el acápite de hechos del presente pliego de cargos, permiten inferir el posible incumplimiento por parte del señor JORGE ARABIA WARTENBERG de sus deberes como administrador, pues en su calidad de entonces miembro principal de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB no habría obrado con diligencia y lealtad en el desarrollo de sus funciones. Por el contrario, habría participado en situaciones, promovido y autorizado otras que conllevaron a la sociedad comisionista Interbolsa S.A. SCB a no obrar de acuerdo a sus deberes como intermediario de valores, es decir, con la debida transparencia, honestidad, imparcialidad y en especial con lealtad frente a todos los participantes del mercado, siendo una de sus expresiones el abstenerse de actuar en conflicto de interés […]
[…]
Por otra parte, en relación con las operaciones repo pasivas sobre acciones de Fabricato, se constató que Interbolsa S.A. SCB concentró la intermediación de esas operaciones […]
En este punto debe hacerse énfasis sobre algunos hechos que resultan relevantes. Primero, que con corte al 02 de noviembre de 2012, Interbolsa S.A. SCB intermedió 532 operaciones repo en la punta pasiva, en las cuales aparecen como comitentes solo 13 inversionistas y cuyo monto de regreso fu equivalente al 97,99% del total de los compromisos en operaciones repo sobre acciones de Fabricato del mercado. Y, segundo, que todos los clientes del "Grupo Corridori" hicieron parte de los 13 inversionistas que, con corte al 01 de noviembre de 2012, fueron punta pasiva (enajenantes) en las operaciones repo sobre acciones de Fabricato que esa firma intermedió.
Dicho lo anterior, debe señalarse que con el propósito de facilitar la operación que el Grupo Interbolsa había diseñado y que se ejecutaría a través de su sociedad comisionista de bolsa, el Comité de Riesgos de esta última aumentó los cupos para la realización de operaciones repo a los clientes del "Grupo

Corridori", incluso cuando esos aumentos de cupo implicaban la violación de los límites internos que había adoptado la propia Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB ante la exposición de esos clientes, de la especie Fabricato y de la misma sociedad comisionista de bolsa.
En efecto, desde la reunión de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB celebrada el 20 de diciembre de 2011, el señor Javier Villadiego Cortina, entonces Director de Riesgos de la firma, puso de presente la alta exposición que tenía la sociedad en las operaciones repo sobre acciones de Fabricato y el hecho de que estas se encontraban concentradas en pocos clientes […]
[…]
No obstante lo anterior, mediante mensajes de correo electrónico, a través del llamado "comité virtual", el citado señor Villadiego Cortina y algunos otros funcionarios del área de riesgos de la sociedad comisionista, sometían a consideración del Comité de Riesgos la autorización para aumentar los cupos para operaciones repo sobre acciones de Fabricato a los miembros del "Grupo Corridori".
[…]
En este sentido se manifestó también la señora Adriana Rocío Villalba Sánchez, entonces Asesora Comercial Junior de Interbolsa S.A. SCB, cuando declaró ante funcionarios de esta Superintendencia:
"(…)
RESPONDIÓ: *Si hubo problemas,* ***más o menos desde mayo de 2012, las comisionistas comenzaron a cerrarle los cupos****, los cupos que tenían en Interbolsa ya estaban muy altos,* ***obviamente si ibas a pagar una operación no tenías como [sic], no tenían plata, lo que pasaba es que mientras le cerraban los cupos a los clientes en las otras comisionistas, Interbolsa S.A. SCB se los aumentaba*** *(…)"*
[…]
Resulta fundamental hacer alusión a la reunión que se celebró el día 22 de agosto de 2012, a la que de acuerdo con el acápite de hechos de este pliego de cargos, se convocó a la fuerza comercial de Interbolsa S.A. SCB, a quienes se les hizo una exposición sobre la forma como estaban compuestos los activos de Fabricato para efectos de ofrecer una explicación concreta de la estructura del "negocio" relacionado con esa compañía.
[…] Es de anotar que varios de los funcionarios de la sociedad comisionista de bolsa que rindieron declaración ante esta Superintendencia dieron cuenta de los temas que se trataton en esa reunión y concordaron en varios aspectos. Es así como el señor Miguel Francisco Mejech, entonces Asesor Comercial Junior de Interbolsa S.A. SCB […]
[…]
Los temas tratados dentro de la reunión dirigida a la fuerza comercial de Interbolsa S.A. SCB, una vez más, dejan [sic] de presente la importancia que le otorgaban al "negocio" de Fabricato, hasta el punto de seguir promoviendo la búsqueda de clientes activos y nuevos para la realización de operaciones repo de Fabricato, a pesar de que desde diciembre de 2011 y durante todo el año 2012, se hubiera advertido la concentración de la sociedad comisionista de bolsa en la intermediación de esas operaciones y la alta exposición en operaciones

repo de la especie mencionada en los clientes que integraban el "Grupo Corridori".
Como consecuencia de la reunión anterior, los comerciales de Interbolsa S.A. SCB reforzaron las acciones encaminadas a conseguir "clientes fondeadores" y se dedicaron casi exclusivamente a realizar y renovar operaciones repo de Fabricato. Al respecto, de las pruebas que obran en el expediente se puede observar que las operaciones repo activas de la especie Fabricato se concentraron especialmente a finales del mes de agosto y principios de septiembre de 2012, lapso de tiempo que corresponde al período que siguió inmediatamente a la fecha en la cual se celebró la reunión dirigida a la fuerza comercial
Bajo el anteror contexto, la fuerza comercial de la sociedad comisionista se dedicó a ofrecerle a clientes la posibilidad de figurar como punta activa (adquirentes) de las operaciones repo de Fabricato, sin siquiera ponerles de presente, en ocasiones, el posible riesgo que existía de que una vez fenecido el plazo de la operación repo, como consecuencia del incumplimiento del enajenante y del no pago por parte de la sociedad comisionista de bolsa, se pudiese adquirir la calidad de accionista de Fabricato, cuando su interés principal era obtener las rentabilidades ofrecidas […]
[…]
[…] se evidencia que la actividad del área comercial de Interbolsa S.A. SCB estaba encaminada a conseguir "clientes fondeadores" para mantener el negocio de Fabricato. Los resultados conseguidos por el área comercial de Interbolsa S.A. SCB en ese sentido, fueron elogiados por el señor Rodrigo Jaramillo Correa en la reunión de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. (holding) que tuvo lugar el 26 de octubre de 2012 […]
[…]
[…] las actuaciones de los comerciales dirigidas a renovar constantemente operaciones repo de Fabricato se pueden ver reflejadas, entre otras, en una llamada de la señora Gloria Cárdenas Tobón, donde después de que se le manifestara la preocupación de los comerciales por la situación de Fabricato, ella respondió lo siguiente:
"El jefe está internado completamente en ese tema (…) y vas a ver que la solución es bajar el tema de repos, punto (…) mientras tanto, nosotros que estamos haciendo, renovando, renovando y renovando"
[…]
De esta manera, puede concluirse que al interior de Interbolsa S.A. SCB se tenía claridad sobre la incidencia que tenían las actuaciones que se desplegaron como consecuencia de una "decisión estratégica" y que se encaminaron a privilegiar el interés de Interbolsa S.A. (holding), el interés de la sociedad comisionista de bolsa y el de pocos inversionistas -clientes del "Grupo Corridori"- sobre el interés de algunos de sus otros clientes que constituían la punta activa (adquirentes) de las operaciones repo sobre acciones de Fabricato. Con lo anterior, la sociedad comisionista de bolsa inobservó los deberes que, como intermediario de valores, le correspondía cumplir y que le imponían actuar con transparencia, imparcialidad y lealtad en relación con todos los participantes del mercado, cumpliendo las disposiciones normativas inherentes a su objeto social, entre ellas, la relativa a abstenerse de obrar frente a conflictos de interés.

> *Lo anterior cobra aún mayor relevancia si se tiene en cuenta la actuación asumida por la sociedad comisionista frente a este organismo de control. Sobre el particular, cabe destacsr que pese a los requerimientos elevados por la Superintendencia en punto a los compromisos adquiridos sobre la especie Fabricato, la constitución de garantías, el origen de las mismas y las acciones que Interbolsa S.A. SCB adelantaría para mantener condiciones de normalidad en la liquidez de la firma, entre otros aspectos, nada dijo la sociedad comisionista de bolsa respecto de las situaciones presentadas al interior de la misma, a las cuales se ha hecho referencia a lo largo de este pliego de cargos.*
> *[…]*
> *Con todo es menester anotar que tratándose del asunto bajo estudio, contrario a lo que sostiene el investigado, esta Superintendencia, los días 03 y 31 de agosto de 2012, elevó requerimientos a Interbolsa S.A. SCB, en los que solicitaba información acerca del detalle de las posiciones en operaciones de liquidez, tanto en posición como por cuenta de terceros, con sus vencimientos, así como respecto de la forma como se había efectuado el cumplimiento de las miams, el origen y la clase de las garantías, solicitándole poner de presente en cuáles de ellas la sociedad comisionista cubrió los faltantes de garantías, así como los clientes y sus montos.*
> *De la misma manera, la Superintendencia requirió información a la sociedad comisionista sobre las acciones que aquella tomaría para mantener condiciones de normalidad en la liquidez de la firma en las operaciones del día a día, los planes de contingencia que la misma tenia [sic] diseñados para atender esa clase de situaciones, solicitándole precisar si, para entonces, había sido necesaria la activación de los mismos.*
> *[…] como se observa en las respuestas que la sociedad comisionista dio a esos requerimientos, aquella de manera alguna informó a la Superintendencia sobre las situaciones que enfrentaba, relacionadas con las operaciones en cuya intermediación intervino, y que tenían la capacidad para comprometer seriamente su responsabilidad y estabilidad. En esas oportunidades, Interbolsa S.A. SCB ni siquiera puso de presente que, para entonces, Interbolsa S.A. (holding) incluso había tenido que garantizar las operaciones repo pasivas que algunos de los clientes que conformaban el denominado "Grupo Corridori" habían realizado*" [fls.116 a 176 c3; subrayado fuera de texto].

138.- De acuerdo con las pruebas que obran en el expediente se desprende de manera directa e indirecta que los demandantes libre y voluntariamente <u>pudieron conocer o informarse de</u> actos, comportamientos y conductas encaminadas a provocar las situaciones desencadenantes de la intervención a la que fue sometida Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta por medio de las Resoluciones 1795 de 2 de noviembre de 2012 y 1812 de 7 de noviembre de 2012 de la **<u>SUPERINTENDENCIA</u> FINANCIERA.**

139.- Son varios hechos que indican la participación de los demandantes y de otros agentes comerciales de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta.

140.- El 22 de agosto de 2012 fue convocada y realizada una reunión con la fuerza comercial en donde se expuso la estrategia discutida el 20 de diciembre de 2011 por sus directivas, relacionada con el aumento del cupo de las operaciones de reporto o repo a los clientes del "Grupo Corridori" y sobre la especie Fabricato. Esto implica que el conocimiento tanto de la estrategia, como de las operaciones de reporto o repo que se estaban realizando meses antes de la intervención del Estado se podía llegar a tener razonable conocimiento por los demandantes como agentes comerciales o comisionistas al interior de la sociedad comisionista de bolsa, quienes por su experiencia [revelada en sus interrogatorios] y los datos que se ofrecían de la situación de las mismas les habilita para comprender las condiciones en las que se podría encontrarse la sociedad, los riesgos de liquidez que se estaba produciendo en su interior, que se reflejaba en la postergación de los pagos ordinarios de sus bonificaciones, y que les obligaba como operadores del mercado de valores a poner en conocimiento de las autoridades públicas de control, inspección y vigilancia, si encontraban que el pago de aquellas se estaba condicionando indebidamente a lo autorizado, a lo ordinario de este tipo de comisionistas, si incluso se afirmó por los demandantes que era de manejo y conocimiento del mercado y de cierto sector del público de la situación financiera de Interbolsa S.A., Sociedad Comisionista de Bolsa.

141.- Esto fue corroborado dentro del procedimiento administrativo sancionador adelantado por la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA** en contra de Jorge Arabia Watermberg, por ejemplo por Miguel Francisco Mejech que era Asesor Comercial como los demandantes.

142.- El anterior hecho se contrasta con el que aparece demostrado en los certificados de ingresos y retenciones de los demandantes según los cuales se indica que en el año 2012 vieron incrementados sus ingresos respecto a años anteriores, justo cuando se estaba desarrollando la estrategia negocial definida por las directivas de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista extinta. Se afirma con base en la Resolución No. 1916 del 23 de octubre de 2014 que los comerciales de la sociedad comisionista de bolsa se dedicaron a realizar y renovar las operaciones repo de Fabricato, concentrándose en los meses de agosto y septiembre de 2012, poco tiempo después de la reunión señalada, y si como el mismo **JULIAN ANDREW PINO DAVILA** reveló en su interrogatorio se sabía de las concentraciones con los repos y el cierre de cupos de otras entidades financieras a la sociedad comisionista de bolsa [siendo el jefe de una mesa y con subordinados], era exigible conforme a las normas de autorregulación y a la legislación que ese hecho fuese suficiente para poner en conocimiento de las autoridades públicas de control, inspección y vigilancia estas anomalías, puesto que al haber omitido esto libre y voluntariamente aceptaron y asumieron los riesgos de liquidez que para sus bonificaciones e intereses representaba la grave situación financiera de la comisionista de bolsa, sin estar en discusión que estas seguramente debían ser reconocidas, calificadas y pagadas al desencadenarse el proceso de liquidación forzosa administrativa, como lo revela la Resolución 003 de 2013.

143.- Para la Sala es esencial comprender que la posición de los demandantes en el mercado de valores exige una valoración rigurosa de sus obligaciones tanto con los inversionistas, su empresa y con las autoridades públicas de supervisión, inspección, control y vigilancia, así como con la decisión de percibir sus bonificaciones y los intereses pactados como rendimientos bajo las modalidades fijadas entre ellos e Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa, lo que implicaba que con su experiencia debían discernir y valorar

adecuadamente el momento en el que solicitaban el retiro de aquellos, y verificado la situación de liquidez o de solvencia económica de la sociedad.

144.- Los demandantes como agentes comerciales pertenecientes a una sociedad comisionista de bolsa son profesionales en el mercado de valores que, como se sostuvo en la primera parte de este sentencia, están obligados a obrar con honestidad, transparencia y a ofrecer tanto a los clientes, como a las autoridades información completa, oportuna y veraz de los negocios que realizaban en el mercado de valores, por lo que de lo examinado en el procedimiento adelantado por la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA** se encontró que el riesgo de liquidez y de mercado que padecía la sociedad comisionista por la estrategia adelantada con la especie Fabricato, pese a las evidencias de concentración planteadas por el Director de Riesgos de la misma comisionista de bolsa, no fueron puestos en conocimiento por los demandantes o por cualquier otro miembro de la sociedad, se reitera, ni ante los clientes, ni ante las autoridades, salvo a instancias ya de los procedimientos sancionatorios cursados como consecuencia de la toma de posesión y de la liquidación forzosa administrativa ordenada.

145.- Cuando en la Resolución No. 1916, del 23 de octubre de 2014, se da cuenta de la llamada de Gloria Cárdenas Tobón, y se contrasta con los conceptos emitidos por FOGAFIN y lo decidido en las Resoluciones 1795 de 2 de noviembre de 2014 y 1812 de 7 de noviembre de 2014, se logra determinar que tanto las directivas, como la fuerza comercial de la comisionista de bolsa tenían conocimiento de las situaciones que rodeaban las operaciones de reporto o repo con la especie Fabricato, con relación a las cuales los demandantes habría podido informar debida y oportunamente a las autoridades, en especial a la Superintendencia Financiera, entidad que en cumplimiento de sus facultades, funciones y obligaciones de intervención consagradas en la Ley 964 de 2005 y el Decreto Único 2555 de 2010 desde

agosto de 2012 venía requiriendo información acerca de la situación de liquidez de la comisionista y de sus operaciones, sin tener reporte de nadie, ni en los registros que obran en usb se alertó alguna situación anormal, o de un estado de riesgo superior al ordinario que derivara en la crisis que llevó a la liquidación forzosa administrativa de la sociedad.

146.- Lo anterior contrastado con lo contenido en la Resolución 1795 de 2 de noviembre de 2012, en la Resolución 1812 de 7 de noviembre de 2012, y en el oficio de 6 de noviembre de 2012, radicado 2012094954-069-00, de la directora del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – FOGAFIN – y dirigido al Superintendente Financiero [fl. 110 c3], se puede concluir que los demandantes como integrantes de la fuerza comercial de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta y profesionales del mercado de valores pudieron o tuvieron razonablemente acceso a la información de las complicaciones que se empezaron a presentar, sin que hubiesen honrado los principios de honestidad, transparencia, imparcialidad y lealtad a los que están llamados tanto desde la autorregulación [propia a la normativa prudencial aplicable en Colombia], como desde la regulación fijada en la Ley 964 de 2005, la Ley 1328 de 2009, el Decreto Único 2555 de 2010 y el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, con lo que contribuyeron de manera directa, determinante y única en la producción del daño antijurídico reclamado, por lo que no hay lugar a atribuir ni fáctica, ni jurídicamente el mismo a la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA** como entidad pública demandada.

147.- Debe tenerse en cuenta que el daño antijurídico, se reitera, es imputable única, determinantemente y exclusivamente al hecho exclusivo de la víctima, esto es, a los demandantes puesto que lo decidido por la entidad pública demandada tanto al momento de la toma de posesión mediante la Resolución 1795 de 2 de noviembre de 2012, como al ordenar la liquidación forzosa administrativa mediante la resolución 1812 de 7 de noviembre de 2012 estaba

no sólo dentro de las facultades y funciones de intervención de inspección, control y vigilancia que constitucional y legalmente [artículo 335 de la CP, Ley 510 de 1999, Ley 964 de 2005, Ley 1328 de 2009, Decreto Único 2555 de 2010 y Estatuto Orgánico del Sistema Financiero] que debía ejercer, sino que además era imperativo que se adoptaran ante hechos que se habían ocultado, tanto por Interbolsa S.A Sociedad Comisionista de Bolsa extinta, como por los propios demandantes quienes haciendo parte de la fuerza comercial no acudieron ante dicha autoridad, o siquiera aplicaron las exigencias de autorregulación de la propia Bolsa de Valores para advertir de las anomalías que se estaban dando, constatado como está que desde agosto 22 de 2012 al interior de la sociedad existía la información de la estructuración de este negocio, de los objetivos y de lo que debían procurar a toda costa, incumpliendo los demandantes sus deberes que como profesionales del mercado de valores están llamados a respetar respecto a la honestidad, transparencia, imparcialidad y lealtad para con sus clientes en la disposición de los recursos del público, para con las autoridades de autorregulación y con la administración pública interventora, por lo que es posible afirmar que dichas actuaciones permitan consumar como eximente de responsabilidad la del hecho exclusivo de la víctima que produjo de manera determinante, única y exclusiva el daño antijurídico consistente en la pérdida de la estabilidad laboral y en el condicionamiento del pago de las bonificaciones por su actividad laboral pactadas con la comisionista de bolsa, ante el conocimiento y manejo de operaciones de reporto o repo con la especie Fabricato seriamente comprometidas con los límites legales y autorregulatorios.

148.- A lo que se agrega por la Sala que es de reprochar que los demandantes como profesionales del mercado de valores y conocedores de los riesgos sistémicos, de liquidez, de mercado, hubiesen asumido estos como parte de la fuerza comercial, y pretendan trasladar dichos riesgos a la entidad pública demandada, siendo que las obligaciones legales y autorregulatorias estaban en

cabeza tanto Interbolsa S.A., Sociedad Comisionista de Bolsa extinta, como sus directivas y los componentes de la fuerza comercial [entre los que estaban los demandantes], que al no haberlas honrado propiciaron el hecho de defraudar, sin precedentes en la historia de Colombia, tanto al mercado de valores, a los inversionistas, a la sociedad y al Estado, socavando la confianza pública, la seguridad y estabilidad jurídica y el respeto por un mercado como el de valores que desde inicios del siglo XX viene cumpliendo su función Colombia.

149.- De ahí que para la Sala llama la atención que en la apelación la apoderada de los demandantes hubiese manifestado que de no atribuirse el daño antijurídico a la entidad pública demandada por su omisión, por lo menos se considerara que ante la insuficiente normativa que para este tipo de casos existía en el ordenamiento jurídico colombiano, lo que hace reafirmar que bajo este conocimiento tanto Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa extinta, sus directivas y la fuerza comercial de la que hacían parte los demandantes aprovecharon para realizar operaciones de reporto o repo, pese a lo establecido en el Decreto 2969 de 1960 [en lo que se encuentre vigente], en el artículo 1287 del Código de Comercio que regula el contrato de comisión, en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, en la Ley 510 de 1999, en la Ley 964 de 2005, en la Ley 1328 de 2009, en el Decreto Único 2555 de 2010 y en el Decreto 2255 de 2012, así como en las reglas de autorregulación de la Bolsa de Valores, que debían bastar para cumplir con los mandatos imperativos en el mercado de valores de honestidad, transparencia, imparcialidad y lealtad para con sus clientes en la disposición de los recursos del público, lo que no fue correspondido y que hace que los demandantes en este caso concreto hayan contribuido de manera determinante, exclusiva y única en la producción del daño antijurídico reclamado en su demanda, con lo que debe negarse la totalidad de las pretensiones al no ser atribuible fáctica y jurídicamente el mencionado daño a la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA**.

150.- Con fundamento en la motivación anterior esta Sala confirmará la sentencia de la Sub-sección B de la Sección Tercera del Tribunal Administrativo de Cundinamarca de 15 de febrero de 2017, negándose la totalidad de las pretensiones al haber operado la eximente de responsabilidad del hecho exclusivo de la víctima y no atribuirse fáctica y jurídicamente el daño antijurídico a la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA**.

151.- Determinada la motivación razonada del fallo, previo a su parte resolutiva debe procederse a determinar si procede la imposición de costas, teniendo en cuenta que este aspecto fue impugnado por la apoderada de la entidad pública demandada.

12. Costas.

152.- Desestimadas la totalidad de las pretensiones hay lugar a imponer condena en costas.

153.- Enseña el artículo 188 de la Ley 1437 de 2011 que salvo los casos donde se ventilen asuntos de interés público la sentencia dispondrá sobre la condena en costas *"cuya liquidación y ejecución se regirán por las normas del Código de Procedimiento Civil"* y, en cumplimiento de tal reenvío, se tiene que el numeral 1° del artículo 365 del Código General del Proceso instruye que *"Se condenará en costas a la parte vencida en el proceso, o a quien se le resuelva desfavorablemente el recurso de apelación (…) que haya interpuesto. (…)*".

154.- Conforme con lo anterior y teniendo en cuenta que para determinar la cuantía de las agencias en derecho deben aplicarse las tarifas establecidas por el Consejo Superior de la Judicatura, allí se dispone que si se fija un monto máximo será menester tener en cuenta la naturaleza, calidad y duración de la gestión realizada por el apoderado que litigó, la cuantía del proceso y otras

circunstancias especiales, sin que pueda exceder al máximo de dichas tarifas, procede la Sala a liquidar las costas a imponer.

155.- Así las cosas, se procede a dar aplicación a un test de proporcionalidad para la fijación de las agencias en derecho, el cual tiene una división tripartita a saber: idoneidad, necesidad y proporcionalidad en estricto sentido. Para los efectos de esta providencia se trata de un test de razonamiento judicial que comporta la conjugación de estos tres escenarios a fin de tasar una condena, de manera que cuando la conducta motivadora de la imposición de las agencias en derecho constituya una vulneración de mayor entidad a la administración de justicia se aplicará la sanción pecuniaria más estricta posible. Así:

	Idoneidad	**Necesidad**	**Proporcionalidad en estricto sentido**
Exigencias fácticas	Se refiere a la existencia fáctica de una afectación a un interés legítimamente tutelado por el ordenamiento jurídico, que para el caso de las agencias en derecho lo constituye la afectación que se causó al acceso a la administración de justicia.	El criterio jurídico de la necesidad en el test de proporcionalidad comporta una valoración de grado o intensidad. Comoquiera que al abordar este escenario se parte del supuesto de que existe una afectación, el ejercicio valorativo en esta instancia se contrae a precisar el grado de intensidad de esa afectación, en donde acabe distinguir tres supuestos de intensidad: a) Afectación leve a la administración de justicia. Se configura cuando el fundamento de la afectación supone un simple desconocimiento de aspectos elementales de la formación jurídica. b) Afectación grave a la administración de justicia. Se constituye por la realización de reiteradas conductas dilatorias del proceso y que obstruyen el transcurrir del proceso judicial y las diligencias respectivas.	El último supuesto del escenario del test de proporcionalidad es el correspondiente a la tasación que se le debe asignar a cada uno de los niveles de afectación a la administración de justicia, esto es, en los niveles leve, grave y gravísima a la administración de justicia. a) Afectación leve. Esta tasación va hasta el 5% del valor de las pretensiones de la demanda. b) Afectación grave. A este escenario corresponderá una condena entre 5,1% y 10%. c) Por último la configuración del tercer supuesto de intensidad,

		c) Afectación gravísima a la administración de justicia, en donde, además del anterior supuesto, se presentan perjuicios a terceros.	el gravísimo, comportará una tasación que oscilará entre el 10,1% y el 15%.

156.- Lo anterior resulta concordante con el margen de movilidad que concede expresamente el Acuerdo No. 2222 de 10 de diciembre de 2003 y el Acuerdo No. 1887 de 26 de junio de 2003 dictado por la Sala Administrativa del Consejo Superior de la Judicatura[181] que prevé que en los casos de única instancia con cuantía la condena será *"[h]asta el quince (15%) del valor de las pretensiones, reconocidas o negadas en la sentencia"*.

157.- El *a quo* al haber negado la pretensiones de la demanda condenó en costas a la parte actora tasándola "*por el equivalente al cero punto cinco por ciento (0.01%) [sic] del valor de las pretensiones negadas en la sentencia*", cuyo valor ascendía a ciento veintisiete mil novecientos quince pesos [$127.915.oo]. Esto fue objeto de solicitud de aclaración por la entidad pública demandada, primero por la falta congruencia entre las cifras en números y en letras; en segundo lugar porque se entendía que debía haberse impuesto una condena si no de 5% de la totalidad de las pretensiones, del 20%, lo que ascendía una suma aproximada de ochocientos millones de pesos; y, en tercer lugar por haberse tomado como base de liquidación sólo el daño emergente y no la totalidad de las pretensiones.

158.- Así, atendiendo a los criterios referidos y a la naturaleza, calidad y duración de la gestión realizada por los accionantes a lo largo del proceso la Sala considera que la conducta de la parte demandada será suficientemente remediada en el escenario de la idoneidad, toda vez que no se observa

[181] Norma vigente para el *sub judice* toda vez que la demanda que originó este contencioso se interpuso con anterioridad al 5 de agosto de 2016 fecha a partir de la cual inició la vigencia del Acuerdo No. PSAA16-10554 de 5 de agosto de 2016 en los términos del artículo 7° de esa normatividad.

actuaciones constitutivas de temeridad o mala fe procesal o cualquiera otra circunstancia adicional, por manera que se fijarán las agencias en derecho en un diez por ciento [10%] del monto de las pretensiones de la demanda, las que se determinaron en $4.080.352.153.oo, por daño emergente y lucro cesante; en consecuencia, el 10% del valor de ese estimativo equivale a **CUATROCIENTOS OCHO MILLONES TREINTA Y CINCO MIL DOSCIENTOS QUINCE PESOS CON TREINTA CENTAVOS [$408.035.215, 30]**, suma por la que se condenará a la parte demandante.

En mérito de lo expuesto, la Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso Administrativo del Consejo de Estado, administrando justicia en nombre de la República de Colombia y por autoridad de la Ley,

RESUELVE

PRIMERO: CONFÍRMESE la sentencia de primera instancia proferida el 15 de febrero de 2017 por la Sub-sección B de la Sección Tercera del Tribunal Administrativo de Cundinamarca.

SEGUNDO: CONDENAR en costas a los demandantes por la suma de **CUATROCIENTOS OCHO MILLONES TREINTA Y CINCO MIL DOSCIENTOS QUINCE PESOS CON TREINTA CENTAVOS [$408.035.215, 30]**.

TERCERO: En firme esta providencia, DEVUÉLVASE el expediente al Tribunal de origen.

CÓPIESE, NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE,

JAIME ENRIQUE RODRÍGUEZ NAVAS
Magistrado

GUILLERMO SÁNCHEZ LUQUE
Magistrado

JAIME ORLANDO SANTOFIMIO GAMBOA
Presidente