

**ANÁLISIS DE LOS ELEMENTOS DE LA RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL DEL
ESTADO: CASO INTERBOLSA**

**CATALINA AMADO AMADO
HECTOR LUÍS AMÓRTEGUI MONTERO
CAMILO ALFREDO PINZÓN LOPEZ**

**UNIVERSIDAD LA GRAN COLOMBIA
FACULTAD DE POSGRADOS Y EDUCACIÓN CONTINUADA
ESPECIALIZACIÓN EN DERECHO ADMINISTRATIVO
BOGOTÁ D.C.**

2015

**ANÁLISIS DE LOS ELEMENTOS DE LA RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL DEL
ESTADO: CASO INTERBOLSA**

**CATALINA AMADO AMADO
HECTOR LUÍS AMÓRTEGUI MONTERO
CAMILO PINZÓN LOPEZ**

Trabajo de Grado para optar por el Título de Especialistas en Derecho Administrativo

Director

Luís Carlos Pérez Ferro

**UNIVERSIDAD LA GRAN COLOMBIA
FACULTAD DE POSGRADOS Y EDUCACIÓN CONTINUADA
ESPECIALIZACIÓN EN DERECHO ADMINISTRATIVO
BOGOTÁ D.C.**

2015

**ANÁLISIS DE LOS ELEMENTOS DE LA RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL DEL
ESTADO: CASO INTERBOLSA**

Nota de Aceptación

Firma del presidente del jurado

Firma del jurado

Firma del jurado

Bogotá D.C., _____ de _____ de 2015

Resumen

El presente trabajo hace referencia al análisis de los elementos constitutivos de la responsabilidad del Estado en cabeza de la Superfinanciera como entidad encargada de realizar las funciones de vigilancia y control de las empresas comisionistas de bolsa, y para el caso objeto de estudio el de INTERBOLSA. Esto teniendo en cuenta que los inversionistas al desarrollar sus actividades dentro del marco de un mercado y por tanto de unas empresas que están vigiladas por la Superfinanciera, ven implícito un aval o una garantía de protección por parte del Estado, que hace la diferencia entre empresas fallada y/o las captadoras ilegales de dinero.

La teoría de la responsabilidad del Estado en Colombia, tiene un eje constitucional dentro del marco del cumplimiento de la Carta y es el artículo 90, dentro de ella se realiza el estudio o análisis de dicha teoría y la existencia de los elementos de la misma en lo acontecido con la comisionista de bolsa – InterBolsa.

Ahora bien y antes de cuestionar la acción u omisión del Estado, se pretende realizar un análisis desde la óptica de los elementos constitutivos de la responsabilidad estatal, frente a lo sucedido con el descalabro de la firma comisionista de bolsa - InterBolsa -, esto teniendo en cuenta que el sector financiero, no es ajeno a la vigilancia debida por el Estado y en especial cuando se trata de actividades que generan un riesgo para el inversionista.

Palabras claves: Responsabilidad del Estado, elementos constitutivos de la responsabilidad del Estado, función de vigilancia y control, InterBolsa.

Abstract

This paper refers to the analysis of the constituent elements of State responsibility as head of the Superintendence entity to perform the functions of monitoring and control of commission brokerage firms, and for the case under study Interbolsa. This considering that investors to develop their activities within the framework of a market and thus of companies that are supervised by the Superintendence, are implicit endorsement or guarantee of protection by the state, that makes the difference between companies failed and / or scavenging illegal money.

The theory of State responsibility in Colombia has a constitutional axis within the framework of compliance with the Charter and Article 90, within it the study or analysis of the theory and the existence of the elements of it is done in what happened with the stockbroker - InterBolsa.

However, before questioning the act or omission of the State, it is to make an analysis from the perspective of the constituent elements of State responsibility, contrary to what happened with the collapse of the brokerage firm - Interbolsa - this taking into that the financial sector is no stranger to properly monitored by the State, especially when it comes to activities that pose a risk to the investor.

Keywords: State responsibility, constituent elements of the State's responsibility, monitoring and control function, InterBolsa.

Tabla de Contenido

Introducción	9
Capítulo 1 Teoría de la responsabilidad del Estado	14
Título 1 Elementos de la responsabilidad del Estado	17
<i>El daño.</i>	17
<i>El nexa causal.</i>	19
<i>Imputabilidad del daño.</i>	20
Título 2 Eximentes de la responsabilidad.....	22
<i>Caso fortuito y fuerza mayor</i>	24
<i>Hecho exclusivo de la víctima</i>	25
<i>Hecho exclusivo de un tercero</i>	26
Título 3 La responsabilidad del Estado en la prestación de servicios financieros.....	28
Capítulo 2 Las Superintendencias	29
Título 1 Función de inspección y vigilancia y control que ejercen las Superintendencias	30
Título 2 Facultad sancionatoria del Estado	34
Título 3 La Superintendencia Financiera de Colombia.....	36
Antecedente histórico	36
<i>La Superintendencia Bancaria de Colombia</i>	37
<i>La Superintendencia de Valores</i>	38
<i>La integración de las entidades en la Superintendencia Financiera de Colombia</i>	40

Capítulo 3 La actividad financiera	43
Título 1 Las firmas comisionistas de Bolsa.....	46
Título 2 Caso Interbolsa	47
Antecedentes Interbolsa. “LA FIRMA	47
<i>Marco regulatorio</i>	50
Título 3 Sanciones precedentes por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia	52
<i>Operaciones de reporto</i>	53
<i>Desenlace de la Sociedad Comisionista de Bolsa, 2012</i>	56
Conclusiones.....	60
Referencias	63
Referencias web.....	64

Lista de gráficas

Gráfica 1. Conformación organizacional de la Superintendencia Financiera	42
Gráfica 2. Base Teórica del Caso Interbolsa	48
Gráfica 3. INTERBOLSA «La jugada que no tuvo final feliz»	50

Introducción

El Estado moderno se caracteriza por tener una mayor intervención en las actividades desarrolladas tanto por los particulares como por el Estado mismo, contrario a lo que sucedía con el Estado clásico, que tan solo se manifestaba en aspectos precisos, dando a los asociados las garantías mínimas, manteniendo así la menor intervención posible en la dinámica social.

La dinámica del Estado Colombiano se desarrolla bajo los postulados del Estado moderno y en dicha virtud se manifiesta la necesidad de regular y ejercer control sobre las actividades desarrolladas por particulares que afecten el interés público y la confianza legítima que tienen los ciudadanos en el Estado mismo.

Tal es el caso de los particulares que desarrollan sus actividades en el marco del sistema financiero, particularmente las firmas comisionistas de bolsa entidades cuyo objeto principal es el captar dinero del público e invertirlo en el mercado bursátil, previa autorización del titular de la cartera.

A finales del año 2012 en Colombia se presentó la quiebra de la firma comisionista de bolsa más grande del país, Interbolsa, tal fue el impacto que el mismo se vio reflejado no solo en el campo financiero, sino también social y jurídico.

Desde el punto de vista económico, y teniendo en cuenta que el sector financiero es una serie de entidades interconectadas entre sí, el impacto fue tan fuerte que estuvo a punto de crear una crisis sistémica en el mismo, que a posteriori detonaría un efecto nefasto en la economía nacional.

Desde el punto de vista social y jurídico el impacto se vio reflejado en la desconfianza que se generó en el sistema no sólo financiero sino también legal, ya que es el Estado, mediante los organismo creados para vigilar y controlar la actividad bursátil la cual directamente está ligada con la economía nacional, el encargado de prever los mecanismos necesarios para contrarrestar los riesgos presentados dentro de esta actividad.

Desde este marco, es indispensable analizar los elementos que constituyen la teoría de la responsabilidad del Estado a fin de determinar si convergen dentro de la situación de Interbolsa, llevando un estudio acompañado de las funciones de control y vigilancia que por orden constitucional se encuentran en cabeza de la máxima autoridad administrativa.

Ahora bien, ante la huida del derecho administrativo, es decir, el cumplimiento en colaboración armónica del sector privado de los cometidos estatales, el Estado debe propender por la observancia estricta del desarrollo de las actividades encargadas al sector financiero, bajo los organismos y medios que con la Carta política le fueron impuestos.

En un mundo que hoy por hoy se da la denominación de globalizado, es necesario destacar la implementación de nuevas formas para desarrollar la economía, y entre otras se

encuentran las sociedades comisionistas de bolsa, que son intermediarios entre el mercado de valores y la bolsa, pero que por pertenecer al sector privado no dejan de ser objeto de vigilancia por parte de la administración, por el contrario se realiza un seguimiento profundo y continuo a cada una de las actividades desarrolladas y en caso de ser necesario imponer los correctivos y/o sanciones a que haya lugar.

Dado el reciente descalabro de la firma comisionista de Bolsa más importante del sector financiero Colombiano, se observa la necesidad de desarrollar una investigación que permita analizar los hechos que tuvieron lugar dentro de la liquidación de Interbolsa desde la óptica de los elementos constitutivos de la responsabilidad extracontractual del Estado, esto teniendo en cuenta que el sector financiero, no es ajeno a la vigilancia debida por la administración y en especial cuando se trata de actividades que generan un riesgo para el inversionista.

Lo anterior dado que la administración debe propender por mantener el orden económico del país, evitando al máximo que los intermediarios de valores generen pérdidas de tal magnitud en el mercado de capital colombiano, ya que con éstas se generan efectos nefastos en la economía nacional, desconfianza en el sector financiero y más aún en las entidades llamadas a ejercer el control, basados en el principio de confianza legítima que tienen los ciudadanos en la administración.

Con base en lo anteriormente planteado surge la siguiente pregunta de investigación,

¿Concurren los elementos constitutivos de la Responsabilidad Patrimonial del Estado, tales como: el daño antijurídico, el nexo de causalidad y la imputabilidad respecto de los hechos acaecidos en el caso Interbolsa?

En tal sentido, se resalta la relevancia de la investigación, la cual radica en varios puntos, uno de ellos es el análisis que a la luz de la responsabilidad estatal partiendo de sus elementos constitutivos se pueda llegar a presentar, es decir, el hecho que exista una daño evidente no quiere decir que efectivamente obedezca a una imputación desde el punto de vista de la responsabilidad, o que existiendo este le sea exigible o no al Estado.

Es por lo anterior que se hace necesario un análisis desde el punto de vista académico, con el fin ulterior de determinar si los elementos requeridos para que exista responsabilidad del Estado, tales como la actuación del agente, el daño antijurídico y el nexo causal, se presentaron en el descalabro de Interbolsa.

En consecuencia el impacto social que hoy radica en la desconfianza en el sector financiero por parte de los inversionistas y del administrado en general en la capacidad del Estado de contrarrestar y evitar pérdidas generadoras de perjuicios, se convierta en una cuestión de debate público de las distintas entidades y organismos encargados de vigilar y controlar la materia, con el fin de mejorar la calidad del mismo.

Consecuentemente como objetivo general de la presente investigación, se tiene el de determinar si concurren todos los elementos constitutivos de la Responsabilidad Patrimonial del

Estado, tales como: el daño antijurídico, el nexo de causalidad y la imputabilidad respecto de los hechos acaecidos en el caso Interbolsa, anudado al desarrollo de los siguientes objetivos específicos: (i) Analizar los elementos constitutivos de la responsabilidad estatal; (ii) Describir y analizar la función de inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Financiera, así como la conformación de dicha entidad; (iii) Identificar los eximentes de responsabilidad existentes; (iv) Describir el desarrollo de las actividades de las sociedades comisionistas de bolsa.

Capítulo 1. Teoría de la Responsabilidad del Estado

El artículo 90 de la Constitución Política, establece una cláusula general de responsabilidad del Estado cuando determina que éste responderá patrimonialmente por los daños antijurídicos que le sean imputables, causados por la acción o la omisión de las autoridades públicas, en consecuencia se segrega que para que se declare la responsabilidad estatal se necesita que concurren estos dos requisitos: (i) la existencia de un daño antijurídico y (ii) que ese daño antijurídico le sea imputable a la entidad pública. (Constitución Política de Colombia, 2013).

Siguiendo con el derrotero, se debe entender el concepto de responsabilidad patrimonial de la administración, como aquella que "alude al deber legal de la administración de reparar los daños y perjuicios causados a otros sujetos de derecho, que deriven de sus actividades" (Morón, 2007, pág. 894), es decir, cuando la administración ya sea por acción u omisión es generador de algún tipo de daño a un asociado, debe entrar a responder desde el punto de vista patrimonial.

La Corte Constitucional ha resumido de la siguiente manera la responsabilidad del Estado y su consecuente evolución través de la jurisprudencia tanto del Consejo de Estado como de la Corte Suprema de Justicia;

La responsabilidad estatal se concibe como una institución de origen netamente jurisprudencial a partir de la jurisprudencia desarrollada en sus inicios por la Corte Suprema de Justicia y posteriormente por el Consejo de Estado, con sustento en las disposiciones del Código Civil que regulaban el tema de la responsabilidad patrimonial

en el ámbito del derecho privado. Respecto al aporte de la Corte Suprema de Justicia, este inicia con la sentencia de octubre 22 de 1896, donde se considera que a pesar de que las entidades estatales sean personas jurídicas y, por tanto, irresponsables penalmente por los daños que ocasionaran a los ciudadanos, sí se encontraban obligadas objetivamente a las reparaciones civiles por los perjuicios que resultaren de una conducta punible imputable a los funcionarios públicos. Con esta decisión se evidencian las modalidades concretas: la responsabilidad indirecta, la responsabilidad directa y la falla en el servicio, que acogerá posteriormente la jurisdicción contencioso administrativa. A partir de la expedición de la ley 167 de 1941, la institución de la responsabilidad patrimonial del Estado inicia su proceso de evolución y consolidación jurídica, y se le reconoce competencia al Consejo de Estado para conocer de las acciones reparatorias que se inicien contra las instituciones públicas. (Wilson Ruiz Orejuela. Corte Const. sentencia C-644, 2011)

Habida cuenta de lo anterior, se extrae que dentro del moderno derecho administrativo, en la responsabilidad extracontractual del Estado lo importante y relevante es la calidad de víctima y no la actuación de la administración, ya que prevalece la protección de los derechos del afectado por la acción u omisión del Estado, y por ende su consecuencial reparación y/o indemnización por los daños causados.

Por otro lado el mismo Tribunal, reitera los requisitos constitutivos de la responsabilidad patrimonial del Estado,

(i) la existencia de un daño antijurídico, (ii) que la acción u omisión desplegada sea imputable a las entidades públicas y (iii) que se presente una relación de causalidad material entre el daño antijurídico y el órgano estatal. Fue a instancias del constituyente de 1991 que acogiendo los criterios jurisprudenciales fijados por la Corte Suprema de Justicia y el Consejo de Estado, se encargó de llenar ese vacío normativo respecto del instituto resarcitorio por actuaciones de los entes públicos y consagró en el artículo 90 de la Carta Política la responsabilidad patrimonial del Estado por los daños antijurídicos que le sean imputables, por la acción o la omisión de las autoridades públicas, responsabilidad que se proyecta indistintamente en los ámbitos precontractual, contractual y extracontractual. (Wilson Ruiz Orejuela. Corte Const. sentencia C-644, 2011).

En consecuencia la responsabilidad del Estado, se debe entender desde dos puntos de vista, responsabilidad objetiva y responsabilidad subjetiva. El primero hace referencia a la causación de un daño por la actuación legal de la administración; contrario a lo que se presenta en la responsabilidad subjetiva, la cual predica su imputación desde el punto de vista del error, de la falla de la administración ya sea por acción o por omisión.

En cuanto a la responsabilidad subjetiva vista como falla del servicio, cabe mencionar el concepto que trae en su obra Derecho Administrativo (Perdomo, 2008, págs. 474, 475),

Ella consiste en afirmar que la ausencia o la deficiencia de la prestación de un servicio estatal que generen daño dan lugar a la responsabilidad directa del Estado; la

participación o colaboración de varias personas en la prestación del servicio, la dificultad de individualizar al causante del perjuicio y cierta entidad jurídica que se concede a ese conjunto humano y operacional que se llama "servicio" son las justificaciones de esta teoría.

Es en consecuencia la falla, el error, la falta que la administración tuvo en el desarrollo de alguna de sus actividades la fuente generadora del daño imputable y por tanto indemnizable por la concurrencia de los requisitos de la responsabilidad.

Elementos de la responsabilidad del Estado

Sostiene (Posada, 2013), que no existe necesariamente uniformidad en la doctrina frente a este tema, pero argumenta que en la responsabilidad del Estado se pueden ubicar de manera clara tres elementos, a saber, (i) la actuación del Estado; (ii) daño o perjuicio; y (iii) el nexo causal.

Cada uno de estos elementos como se refleja a continuación, ostenta una carga propia frente al correspondiente caso concreto, es decir, que dentro de la situación generadora de una posible responsabilidad estatal cada uno de estos elementos se deben analizar con fin de determinarla, asimismo al encontrarse en el estudio se pueden verificar las causas extrañas que sirvan de exoneración de responsabilidad, de las cuales se hablará más adelante.

El daño.

Siguiendo con la obra de (Posada, 2013), este elemento se establece en la Carta Política, "como un requisito sine qua non para que opere la responsabilidad del Estado".

Ahora bien, es importante recordar al Doctor Hineirosa citado en (Hena, 1998) “el daño es la razón de ser de la responsabilidad”, el mismo debe tener un carácter personal, directo y cierto, a fin de que se configure una conducta indemnizable.

Este elemento en consecuencia es el más importante a la hora de verificar la existencia o no de la responsabilidad, de lo contrario se torna inocuo el estudio de la misma, aun teniendo la existencia de una falla del servicio. Así lo evidencia (Hena, 1998, pág. 36), en su texto el Daño cuando afirma que,

Si una persona no ha sido dañada no tiene porqué ser favorecida con una condena que no correspondería sino que iría a enriquecerse sin justa causa. El daño es la causa de la reaparición y la reparación es la finalidad última de la responsabilidad civil. Estudiarlo en primer término es darle prevalencia a lo esencial en la figura de la responsabilidad.

Habida cuenta de lo anterior, el elemento daño debe estudiarse en primer orden, evidenciando su existencia y si es o no imputable a la administración.

Para el tratadista (Perdomo, 2008, pág. 477), el daño debe ser cierto, es decir el fallador del caso debe encontrar probada su existencia, "la certeza del daño se opone a la eventualidad, porque eventual es el daño que puede producirse. El mismo autor considera, "pero no se opone al daño futuro y así en los casos de invalidez el juez condena a pagar una indemnización por las

consecuencias que de ella se deriven en el futuro, pero que son previsibles". Con esto se infiere que la existencia del daño debe ser corroborado por el juez correspondiente sin llegar a dudas de su certeza, salvo en los daños futuros que pueden obviamente ser previsibles.

Del mismo modo el tratadista García de Enterría citado en (Vera, 2005, pág. 1151) postula "que la confluencia de tres requisitos fácticos y la antijuridicidad del daño, configuran el concepto técnico -jurídico de lesión como perjuicio injusto y, como tal, indemnizable"

Por otro lado el daño debe ser personal, es decir, solo la víctima del daño puede llegar a solicitar el pago de los perjuicios generados; asimismo el daño puede ser material o moral: material en la medida en que afecte el patrimonio de una persona, comprendido el daño emergente y el lucro cesante. El daño moral se localiza en los sentimientos y afectos de la víctima y sus consecuencias repercuten en las actividades normales de la misma (Perdomo, 2008).

El nexa causal.

La relacional de causalidad sostiene (Perdomo, 2008, pág. 478), "es el vínculo que debe existir entre el hecho que origina la responsabilidad y el perjuicio", en consecuencia el daño causado debe estar íntimamente ligado a una acción u omisión de la administración para que así se pueda predicar la existencia de la responsabilidad del Estado.

Este elemento se entiende como "la relación necesaria y eficiente entre el hecho generador del daño y el daño probado" (Patiño, Responsabilidad Extracontractual y causales de exoneración, 2008), esto indica que para poder declarar a la administración responsable de un

hecho producto de su acción u omisión, es indispensable entrar a evaluar si se encuentra vinculada por una relación de causa-efecto entendida como la relación de causalidad, de lo contrario no existirá responsabilidad o esta se encuentra acompañada de un eximente, lo cual no permitiría continuar con el juicio de responsabilidad.

Este componente entra a ser el punto que une o encadena el daño y la actuación del Estado, lo que supone que ese perjuicio causado y que es real y susceptible de ser probado, debe ser necesariamente consecuencia de la acción u omisión de la administración, y que por tanto se encuentre libre de cualquier causa extraña - fuerza mayor, hecho de un tercero, culpa exclusiva de la víctima -, que pueda desvirtuar o generar el rompimiento del nexo.

En consecuencia, el Estado ante un daño antijurídico debe entrar a responder ya sea que ese daño se cause por acción u omisión del mismo Estado, previo al lleno de los requisitos que como ya se menciono deben ser concurrentes a la hora de configurar la responsabilidad.

Imputabilidad del daño.

Considera (Posada, 2013), "que para que una persona pública sea considerada responsable de reparar un daño debe haberse producido una actuación que le sea imputable, es decir, una conducta de la cual esa persona pública haya sido actora". Con esto se quiere decir, que efectivamente debe existir una actuación previa, la cual se puede traducir en una acción propiamente dicha o en la omisión del agente del Estado, y que ello conlleve a una consecuencia,

pero que esa causalidad material previo al análisis del título de imputación desemboque en un título jurídico de responsabilidad.

La imputación de un daño se puede presentar desde varios títulos, entre ellos como lo sostiene el Tribunal Contencioso en (Alicia Margoth Montilla y otros Vs. Municipio de San Lorenzo y otro. Consejo de Estado, 2011),

Ahora bien, la falla del servicio o la falta en la prestación del mismo se configura por retardo, por irregularidad, por ineficiencia, por omisión o por ausencia del mismo. El retardo se da cuando la Administración actúa tardíamente ante la ciudadanía en prestar el servicio; la irregularidad, por su parte, se configura cuando se presta el servicio en forma diferente a como debe hacerse en condiciones normales, contrariando las normas, reglamentos u órdenes que lo regulan y la ineficiencia se da cuando la Administración presta el servicio pero no con diligencia y eficacia, como es su deber legal. Y obviamente se da la omisión o ausencia del mismo cuando la Administración, teniendo el deber legal de prestar el servicio, no actúa, no lo presta y queda desamparada la ciudadanía.

Bajo este precepto la falla del servicio se puede predicar desde la prestación irregular servicio; porque su prestación no fue eficiente o suficiente para prevenir o evitar el acaecimiento de un perjuicio; por retardo, es decir que la administración actuó pero lo hizo de una manera tardía cuando el daño estaba consolidado; y por omisión en la

prestación del servicio, en el cual efectivamente no hubo ningún tipo de accionar por parte de la administración a fin de evitar la consecuencia dañosa.

Eximentes de la responsabilidad

Las nociones generales de las causales de exoneración, normalmente se habla en forma indistinta según lo manifiesta (Jaramillo, 2013) de la fuerza mayor, del caso fortuito, del estado de necesidad, de la legítima defensa y de otras especiales en las que el sujeto activo se libera de su obligación de indemnizar el daño. Sin embargo, la fundamentación jurídica de estas instituciones es radicalmente diferente en uno y otro caso.

La diferencia entre las causales de justificación y las causales de exoneración se denotan cuando el orden jurídico permite al demandado liberarse de culpa argumentando una causal de exoneración, lo hace bajo el razonamiento de que el hecho, aunque es imputable materialmente al implicado, no lo es sin embargo desde el punto de vista jurídico, el derecho quiere que desde el punto de vista jurídico, el juez considere que el demandado o sindicado no causó el daño. El juez debe declarar que causas determinantes, ajenas al agente, fueron los verdaderos factores generadores del hecho dañino, en cambio, hay ciertas circunstancias en las que el agente realiza voluntariamente todos los actos que estructuran, pero que el orden jurídico no sanciona teniendo encuentra las circunstancias que determinaron al individuo a producir el resultado. Nos encontramos, entonces, frente a las causales de justificación.

Los eximentes de responsabilidad dan el rompimiento del nexo causal al encontrar la ausencia de la culpa o el perjuicio dentro del evento acontecido, presupuesto fáctico que rompe la ausencia de daño causado a falta de alguno de los conceptos señalados, que dejaría sin ningún

tipo de imputabilidad atribuible del hecho, sobre el sujeto al que se pretende atribuir la responsabilidad: dado lo anterior los "eximentes de responsabilidad " se fundan en el siguiente presupuesto: una persona (X) es presunta responsable de un daño, pues en apariencia, manifiesta el autor se dan los elementos esenciales de la responsabilidad y de esta forma pesa la obligación de reparar el daño, pero no le es jurídicamente imputable. (Posada, 2013)

La forma aplicable para su exoneración o defensa de culpa, de la autoría aparente de un hecho antijurídico atribuible, es la forma de desvirtuar el elemento culpa, a fin de probar el elemento anterior el sujeto al que se le atribuye la culpa probará la debida diligencia y cuidado, en presencia de este elemento se encuentra en un situación clara de causa extraña.

El fenómeno causal se da desde el ángulo de la defensa, que en ocasiones ha de probar en el proceso que el resultado dañoso atribuido a su conducta, que de alguna manera pudo haber concurrido en su culpa, no es la causa del daño sino que este se debe atribuir a una causa extraña a su esfera jurídica y que, por lo mismo, no procede el juicio de responsabilidad que se pretende en su contra.

Una definición de causa extraña, que en su obra trae (Jaramillo, 2013) sostiene "*Causa extraña es aquel efecto imprevisible e irresistible cuyo origen no es imputable a la esfera jurídica del deudor*". Se dice que es un efecto imprevisible por la imposibilidad de ver, antes de que se sucedan, los efectos de un hecho determinado. Se considera irresistible pues aunque desde un punto de vista hipotético o real se puede prever un acontecimiento, sus efectos no se pueden resistir, tal es el caso de una cosa o hecho de la naturaleza, el hecho además no debe ser

imputable a la esfera jurídica del deudor, pues como principio general no puede concurrir con la culpa. Puede decirse que los hechos constitutivos de causa extraña son: la fuerza mayor o caso fortuito, el hecho exclusivo de un tercero y hecho exclusivo de la víctima:

El caso fortuito y la fuerza mayor.

El aforismo romano *si natura nocet ea actione non continetur* (si es la naturaleza la que hace daño no hay acción), resume el papel que el derecho ha dado al caso fortuito y a la fuerza mayor como causales de exoneración de responsabilidad.

La identidad y la diferencia que existe entre caso fortuito y fuerza mayor se presentan en la literatura jurídica. En Colombia de acuerdo a los pronunciamientos jurisprudenciales, estos son un mismo fenómeno, así teóricamente en algunos casos prácticos se observen diferencias.

La concepción dualista aboga, por el contrario las diferencias que el derecho romano hacía sobre estas dos concepciones, esta concepción perduró por el impulso de sus autores como EXNER le dieron con la ambición de ampliar las causales de responsabilidad, según esta tesis la fuerza mayor exonera de responsabilidad mientras el caso fortuito no.

A priori es claro que ningún fenómeno constituye a simple vista la fuerza mayor o caso fortuito estos son según esta teoría carente de validación. En este sentido la Corte Suprema de Justicia ha afirmado que por norma general no es posible clasificar acontecimientos apreciados en abstracto como constitutivos per se como fuerza mayor.

La cuestión del caso fortuito libera torio o de fuerza mayor, al menos por norma general, no admite ser solucionada mediante una simple clasificación mecánica de acontecimientos apreciados en abstracto como se algunos de ellos pudiera decirse que por sí mismo, debido a su naturaleza específica, siempre tienen tal condición, mientras que otros no. En cada evento es necesario establecer las circunstancias que rodean el hecho con el fin de establecer si, frente al deber de conducta que aparece insatisfecho, reúne las características que indica el artículo 1 de la ley 95 de 1890, tarea en veces dificultosa que una arraigada tradición jurisprudencial exige abordar con severidad. (Patiño, Las Causales Exonerativas De La Responsabilidad Extracontractual, 2011)

Hecho exclusivo de la víctima.

A esta forma de rompimiento del nexo de causalidad es denominada culpa exclusiva del agente o de la víctima, dado que en ella puede imputársele todas las consecuencias- daño- sufrida con el hecho dañoso. Si la víctima es la única causante del daño, no es justo que el presunto demandado corra con los gastos, ya que nadie se puede enriquecer por sus errores o hechos dañosos. En este caso, la imputación del hecho no debe hacerse al demandado, sino a la víctima, un sector de la doctrina denomina equívocamente a esta causa extraña culpa exclusiva de la víctima, pero no conviene incluir el elemento culpa como requisito para que opere el rompimiento del nexo causal, toda vez que hay una hipótesis en la que la víctima es incapaz de cometer delito o culpa (C.C art. 2346 dementes infantes) y pueden ser exclusivos causantes del daño sufrido por ellos. Por ejemplo, el demente que abruptamente se lanza contra un vehículo en marcha o un infante que en un juego infantil se expone al daño por un tercero, que no podía preverlo o evitarlo.

Si la participación de la víctima no es exclusiva sino compartida con el demandado, entonces no hay propiamente rompimiento del nexo causal sino que opera el denominó de la reducción de la indemnización, al tenor del artículo 2357 del Código Civil (Posada, 2013)

Hecho exclusivo de un tercero.

Para que el hecho de un tercero sea reconocido como una causa extraña, debe asimilarse a la fuerza mayor o caso fortuito; entonces, debe ser imprevisible e irresistible y externo. Es decir, se exige además que no haya ninguna relación de independencia entre el presunto causante y el tercero, ni haber culpa del causante.

En 1943, la sala de casación civil de la Corte Suprema de Justicia adoptó estos criterios en el caso de un menor de edad que en una estación de trenes jugaba colgando de los vagones. El menor se colgó de uno de los vagones de carga, relató un testigo, lo que dio pie a la Corte Suprema de Justicia para estimar que el menor se expuso al peligro. Dijo en este caso la Corte Suprema de Justicia: "cuando llegaba el tren a la esquina de la estación, el niño se soltó del carro en que venía entre línea y andén y en esta forma se hirió en la cabeza y sufrió en una pierna un desgarramiento". Otros testigos no afirman que la víctima estuviera colgado del vago, pero sí que estaba muy cerca de la línea ferrocarril y al paso de este de alguna forma " lo agarró y lo metió bajo el vagón". En cualquiera de las hipótesis lo que sucedió, la Corte juzgó "que siempre recae la culpa sobre la víctima del accidente, que se expuso al peligro". (Posada, 2013, pág. 153)

El tercero debe ser persona distinta al causante, diferente de los que la ley determina como terceros dependientes, es decir, aquellos cuyo hechos nominaren a las persona que por ellos deban responder, como es el hijo y el padre, lo alumnos y el rector de un colegio, entre otros.

En síntesis, puede decirse que los requisitos para que el hecho exclusivo de un tercero rompa el nexo causal son: (i) que el hecho del tercero sea la única causa del daño (ii) que haya certeza de que el daño es imputable a un tercero, así no esté plenamente identificado; (iii) que no hay vinculo de dependencia con el presunto causante, (iv) que no haya sido provocada por el ofensor presunto, y (v) que sea irresistible e imprevisible para el causa (Jaramillo, 2013, pág. 269)

La responsabilidad del Estado en la prestación de servicios financieros.

El papel del Estado frente a la actividad financiera se encuentra definido en el artículo 335 de la Carta Política, según el cual, su injerencia se justifica por la naturaleza de dicha actividad, es decir, la misma es de interés público, en atención a la importante función que cumple dentro de la economía, en razón a que los dineros que depositan los ahorradores pueden ser utilizados por personas que carecen de éste y lo necesitan. Es por ello que las Entidades financieras asumen los riesgos propios del mercado, tales como, la intermediación, los provenientes del no pago de los préstamos, los cambios que sufren los mercados bursátiles y los costos administrativos relacionados con el estudio de la solvencia de los deudores. (María Myriam Venegas de Patiño y otros Vs. nacion Departamento Administrativo de Economía Solidaria - DANSOCIAL- Consejo de Estado, 2009)

Teniendo en cuenta lo anterior, el Consejo de Estado ha decantado lo concerniente a la responsabilidad del Estado en materia de prestación de servicios financieros, en los procesos en los que se imputa la responsabilidad al Estado por la omisión de las funciones de vigilancia y control ejercidas por la Superintendencia Financiera y el momento en el cual se materializa el daño para que los afectados puedan reclamar ante la jurisdicción de lo contencioso administrativo.

Capítulo 2. Las Superintendencias

Ahora bien, en cuanto a las Superintendencias, estas son organismos creados por la ley, con la autonomía administrativa y financiera que aquella les señale, que cumplen funciones de inspección y vigilancia atribuidas por la ley o mediante delegación que haga el Presidente de la República previa autorización legal. (Universidad de los Andes, 2013).

La Superintendencia Financiera de Colombia, es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con personería jurídica, autonomía administrativa y financiera y patrimonio propio.

El Presidente de la República, de acuerdo con la ley, ejercerá a través de la Superintendencia Financiera de Colombia, la inspección, vigilancia y control sobre las personas que realicen actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público.

La Superintendencia Financiera tiene por objetivo supervisar el sistema financiero colombiano con el fin de preservar su estabilidad, seguridad y confianza, así como, promover, organizar y desarrollar el mercado de valores colombiano y la protección de los inversionistas, ahorradores y asegurados. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2014).

Función de inspección y vigilancia y control que ejercen las Superintendencias.

En ese sentido es pertinente determinar los alcances de la función de vigilancia y control ejercida por las Superintendencias en el marco regulatorio de las actividades desarrolladas por las entidades adscritas a su inspección.

Es preciso aclarar que en términos generales no existe una definición exacta de orden legal sobre las actividades de inspección, vigilancia y control ejercidas por las Superintendencias. Aunque la misma Constitución Nacional menciona la función de inspección, vigilancia y control, no se otorga un alcance determinado de los medios idóneos para ejercer dicha labor. A su turno el artículo 189 Constitucional donde se establecen las funciones a cargo del presidente, respecto del tema en asunto, reza de la siguiente manera:

***“Ejercer, de acuerdo con la ley, la inspección, vigilancia y control** sobre las personas que realicen actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público. Así mismo, sobre las entidades cooperativas y las sociedades mercantiles.” (Negrita fuera del texto original)*

Como se observa no existe una definición expresa del particular. A su turno la Corte Constitucional (Remberto Quant Gonzalez. Corte Constitucional sentencia C-570, 2012) expresó lo siguiente:

*en términos generales, las funciones de inspección, vigilancia y control se caracterizan por lo siguiente: (i) la función de **inspección** se relaciona con la posibilidad de solicitar y/o verificar información o documentos en poder de las entidades sujetas a control, (ii) la **vigilancia** alude al seguimiento y evaluación de las actividades de la autoridad vigilada, y (iii) el **control en estricto sentido** se refiere a la posibilidad del ente que ejerce la función de ordenar correctivos, que pueden llevar hasta la revocatoria de la decisión del controlado y la imposición de sanciones.*

A la luz de los argumentos expuestos con anterioridad se puede apreciar, que la función de inspección y la vigilancia pueden clasificarse como mecanismos previstos de un control leve o intermedio que buscan identificar falencias o irregularidades en la prestación de un servicio, mientras el control determina la facultad de poder adoptar correctivos a la entidad que está ejerciendo actividades que van en contra del ordenamiento legal e incidir directamente en las decisiones del ente sujeto a control. (Remberto Quant Gonzalez. Corte Constitucional sentencia C-570, 2012)

A lo sumo podemos definir que la función de inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Financiera se delimita en instruir a las instituciones vigiladas sobre la manera en que deben cumplirse las disposiciones que regulan su actividad, fijar los criterios técnicos y jurídicos que faciliten el cumplimiento de tales normas y señalar los procedimientos para su cabal aplicación, así como instruir a las instituciones vigiladas sobre la manera en la cual deben administrar los riesgos implícitos en sus actividades. En el desarrollo de las mismas la Superintendencia debe practicar visitas de inspección cuando exista evidencia atendible sobre el

ejercicio irregular de la actividad financiera, obtenida de oficio o suministrada por denuncia de parte, a los establecimientos, oficinas o lugares donde operan personas naturales o jurídicas, no sometidas a vigilancia permanente; examinar sus archivos y determinar su situación económica, con el fin de adoptar oportunamente, según lo aconsejen las circunstancias particulares del caso, medidas eficaces en defensa de los intereses de terceros de buena fe, para preservar la confianza del público en general. Así mismo el ente regulador debe adoptar, cuando lo considere pertinente y según las circunstancias, cualquiera de las siguientes medidas cautelares para evitar que una institución vigilada incurra en causal de toma de posesión de sus bienes, haberes y negocios, o para subsanarla.

Por otro lado se destacan los conceptos de vigilancia y control. El primero, proviene del latín *vigilantia* que según el Diccionario de la Real Academia Española significa, “*cuidado y atención exacta en las cosas que están a cargo de cada uno*”. (<https://www.rae.es>, 2014). De tal forma esta constituye la mayor instancia de intervención del Estado, donde el mismo observa la conducta tanto de las firmas comisionista de bolsa como del sector en general, sin que implique necesariamente alguna interferencia directa en el desarrollo de sus actividades, y algunas veces sin que el ente vigilado se dé cuenta siquiera que está siendo objeto de supervisión.

Asimismo, el concepto de control, proviene del término francés *contrôle* que significa comprobación, inspección, fiscalización, intervención, pero también puede hacer referencia al dominio, mando, preponderancia o a la regulación sobre un sistema. Este sería el grado más alto de intervención del Estado respecto a la competencia de vigilancia en la instancia de control.

Siguiendo con el derrotero, el presidente de la República, como cabeza del poder ejecutivo despliega varias funciones determinadas constitucionalmente y que por razones de agenda no puede asumir directa y personalmente entre ellas se encuentran, las de vigilancia y control, por lo cual es lógico que la ley en desarrollo del articulado superior, anuncie el cumplimiento de las tareas propias a esa facultad presidencial por organismos especializados y competentes de desarrollarlas con la eficacia y la rigurosidad requeridas, pues, de otra manera, los objetivos de la carta política quedarían desvirtuados al tornarse ilusorias las mencionadas funciones.

El desarrollo de las funciones de vigilancia y control, han sido confiadas a las Superintendencias, las cuales, no obstante, no actúan de forma autónoma ni independiente, aunque bajo la dirección y orientación del presidente de la República, quien es el titular de dicha función.

En consecuencia con lo anterior, el artículo 4 del (Deceto 1050 de 1968. www.alcaldiadebogota.gov.co) estableció que las Superintendencias fueran organismos adscritos a un Ministerio, que, en el marco de la autonomía administrativa y financiera que les señalara la ley, cumplieran algunas funciones que correspondían al presidente de la República como suprema autoridad administrativa y las que la ley les asignara. De esta manera se institucionalizaba completamente y en su integridad a las Superintendencias como parte de la estructura de la administración pública en el orden nacional, referencia normativa y organizacional que fue tomada en cuenta por el constituyente de 1991, quien las contempló expresamente como parte de la misma, al disponer el numeral 7 del artículo 150 que su creación

correspondería al Congreso por iniciativa del gobierno según las expuesto por el artículo 154 constitucional. (Vidal, Díaz, & Rodríguez, 2005).

Facultad sancionatoria del Estado.

El *iuspuniendi* o facultad sancionatoria del Estado, se concibe como el poder que ostentan aquellos órganos que lo componen, tanto en el poder administrativo como el penal, esto con el objetivo de lograr el funcionamiento del aparato estatal. Trayendo las palabras de la Corte Constitucional (Alberto Martínez Menéndez. Corte Constitucional sentencia C-160, 1998), la misma se entiende en la,

potestad ésta, que no sólo es ejercida por los jueces, sino por diversos funcionarios de la administración, que, para lograr el cumplimiento de las funciones que les han sido asignadas, deban hacer uso de éste, para garantizar el adecuado funcionamiento del aparato estatal.

Agregando, el Alto Tribunal Constitucional en (Fernando Abellao España. Corte Constitucional sentencia C-853, 2005):

El poder del Estado se traduce en una serie de atribuciones, facultades o competencias que se radican en cada una de las ramas del poder y que se materializan en la existencia de distintas funciones, que constituyen el instrumento para el cumplimiento de los cometidos estatales.

Por tanto, en el poder sancionador se concentran, junto al derecho penal, otras modalidades del actuar sancionador, tales como el disciplinario, correccional o correctivo, contravencional o policivo, y al que la Corte Constitucional le ha agregado otra manifestación más como lo es el derecho de punición por indignidad política o *impeachment*. (Ramírez, 2007). Es así como, la facultad de que goza el Estado para imponer las distintas sanciones por la vulneración del ordenamiento jurídico es una, pero la misma se manifiesta de diversas formas.

El *Iuspuniedi* de las Superintendencias, se presenta para hacer cumplir una institución o cuerpo normativo, si no existieran estas facultades la regulación resultaría inerte, ya que no habría forma de que el Estado ejerciera su poder coercitivo y por tanto de regulación de los bienes y servicios que presta. (Vidal, Díaz, & Rodríguez, 2005, pág. 1011).

Así lo expone la Corte Constitucional (Ernesto Matallana Camacho. Corte Constitucional sentencia C-818, 2005),

la potestad sancionadora de la Administración permite asegurar la realización de los fines del Estado, al otorgarle a las autoridades administrativas la facultad de imponer una sanción o castigo ante el incumplimiento de las normas jurídicas que exigen un determinado comportamiento a los particulares o a los servidores públicos, a fin de preservar el mantenimiento del orden jurídico como principio fundante de la organización estatal.

En consecuencia, la facultad o potestad sancionatoria del Estado se verifica como un verdadero y poderoso control coercitivo para la protección efectiva de los derechos de los ciudadanos, resultando en el instrumento de última instancia de que cuenta el Estado para efectivizar su actuar.

La Superintendencia Financiera de Colombia

Antecedente histórico.

La Superintendencia Financiera de Colombia surgió de la fusión de la Superintendencia Bancaria de Colombia en la Superintendencia de Valores, según lo establecido en el artículo 1 del Decreto 4327 de 2005. Es un órgano de carácter técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, es decir, pertenece a la rama ejecutiva del poder público, y su carácter de adscrito se da porque cuenta con personería jurídica, patrimonio propio, autonomía financiera y administrativa. En consecuencia es una entidad dotada de toda la capacidad tanto financiera como administrativa para llevar a cabo de manera eficiente las funciones que por orden constitucional y legal le han sido asignadas. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2014).

Ahora bien, teniendo en cuenta que la Superfinanciera, surgió de la fusión entre dos Superintendencia, la Bancaria y la de Valores, es pertinente exponer su desarrollo y transformación.

La Superintendencia Bancaria de Colombia.

Este organismo fue creado mediante el artículo 19 de la Ley 45 de 1923. Hasta ese momento en Colombia, como en la mayoría de países del mundo, las entidades bancarias funcionaban sin mayores trabas, con escasas garantías para los derechos de sus ahorradores y otros terceros interesados y mínima supervisión del Estado, ya que a pesar de que la inspección sobre dichos establecimientos estaba consagrada en la Ley 51 de 1918, en la práctica no se ejercía.

Con la mencionada Ley 45 se organizaron las distintas especialidades de la industria bancaria, estimulando la creación de secciones de ahorro y de secciones fiduciarias, y se estableció el campo de acción de cada una de dichas actividades, definiendo los principios de su funcionamiento, con requisitos acordes a los estándares internacionales de la época.

Así mismo creó un sistema de inspección especializado a cargo de la Superintendencia Bancaria, organismo al que dotó de amplias facultades legales para vigilar el estricto cumplimiento de las leyes y reglamentos por parte de las entidades del sector.

Además, la Ley 45 de 1923, estableció un marco equilibrado de responsabilidades entre la función estatal de vigilancia, el comportamiento de los propietarios y administradores del sistema y la racionalidad del público ahorrador e inversionista.

Como resultado de la aplicación de las normas mencionadas, en los años siguientes desaparecieron muchos de los bancos locales y regionales, mediante procesos de adquisición o

liquidación, dándole una mayor solidez al sistema bancario nacional, la cual le permitió superar la Gran Depresión que se inició en 1929 y continuó en los años siguientes.

Este proceso de modernización de la entidad y actualización de la legislación financiera tuvo un fuerte impulso en la década de los 90, con la expedición de la Ley 45 de 1990, la Ley 35 de 1993, el Decreto Ley 663 de 1993 (Estatuto Orgánico del Sistema Financiero) y sus posteriores modificaciones, en especial la Ley 510 de 1999, que convirtió a la Superintendencia en una entidad con personería jurídica, autoría administrativa y financiera, así como patrimonio propio, le asignó funciones y le otorgó nuevas facultades.

Continuando con el proceso de modernización, la regulación del país se fue adaptando a los estándares internacionales de supervisión establecidos por el Comité de Basilea a través de la expedición de normas referentes al margen de solvencia, cupos individuales de créditos, la calificación de cartera de créditos y la constitución de provisiones, la valoración de inversiones a precios de mercado y la gestión de activos y pasivos. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2014).

La Superintendencia de Valores.

La Comisión Nacional de Valores fue creada mediante la Ley 32 de 1979, con el objetivo de “estimular, organizar y regular el mercado público de valores”, entendiendo por tal el conformado por la emisión, suscripción, intermediación y negociación de los documentos emitidos en serie o en masa, respecto de los cuales se realizara oferta pública, y que otorgaran a sus titulares derecho de participación, de crédito, de tradición o representativos de mercancía.

Las funciones iniciales de la Comisión Nacional de Valores, establecidas en el artículo 9° de la Ley 32 de 1979, no incluían la inspección, vigilancia o control sobre ninguno de los agentes del mercado, centrándose en la administración del Registro Nacional de Valores e Intermediarios; la autorización de las ofertas públicas de los documentos emitidos en serie o en masa y la determinación de las características de la información que debía suministrarse al mercado y de las condiciones para la realización de operaciones a través de bolsa, principalmente. Posteriormente, con el fin de fortalecer y especializar la supervisión del mercado bursátil, el Decreto 2920 de 1982 trasladó a la Comisión Nacional de Valores el control y vigilancia administrativo de las bolsas de valores, de los comisionistas de bolsas, de los corredores independientes de valores y de las sociedades administradoras de fondos de inversión, con las mismas facultades que antes tenía la Superintendencia Bancaria.

En 1991, la nueva Constitución Nacional dispuso en su artículo transitorio 52, que la Comisión Nacional de Valores tendría el carácter de Superintendencia, y ordenó al Gobierno Nacional la adecuación de la institución a su nueva naturaleza. Mediante el Decreto 2115 de 1992, expedido por el Presidente de la República en ejercicio de las atribuciones conferidas en los Artículos Transitorios 20 y 52 de la Constitución Política, reestructuró la entidad, que pasó a denominarse Superintendencia de Valores.

En el artículo 2° del mencionado decreto 2115 se dispuso que la Superintendencia asumiera el control sobre los emisores de valores.

En virtud de lo anterior, cesó la vigilancia que hasta la entrada en vigencia del Decreto 2115 de 1992 ejercía la Superintendencia de Sociedades sobre los emisores de valores de los sectores agroindustrial, minero, industrial, comercial y de servicios, con excepción de los fondos ganaderos y las sociedades que se encontraban en concordato o en proceso de liquidación, las cuales continuarían rigiéndose por las disposiciones que regulaban tales procesos a la fecha de promulgación del referido Decreto. (Superintendencia Financiera de Colombia)

Integración de las dos entidades en la Superintendencia Financiera de Colombia.

Ante el acelerado desarrollo del mercado financiero, el Gobierno Nacional consideró necesario evaluar si la estructura del actual sistema de regulación y supervisión del mercado, en cabeza de la Superintendencia Bancaria, respecto de los establecimientos financieros y de seguros, y de la Superintendencia de Valores, respecto de los participantes en el mercado de valores, resultaba adecuada para garantizar un sistema financiero estable, eficiente y competitivo, que brindara un ambiente de protección al consumidor.

En el estudio realizado con tal propósito por expertos internacionales, se concluyó que era necesario revisar la estructura del mercado financiero nacional, la regulación que lo regía y la supervisión que se ejercía sobre éste, con el fin de adecuarlos a las necesidades y realidades económicas vigentes.

Para el efecto, se efectuó una profunda revisión del conjunto normativo aplicable al sistema financiero colombiano, con el propósito de eliminar arbitrajes y disposiciones obsoletas,

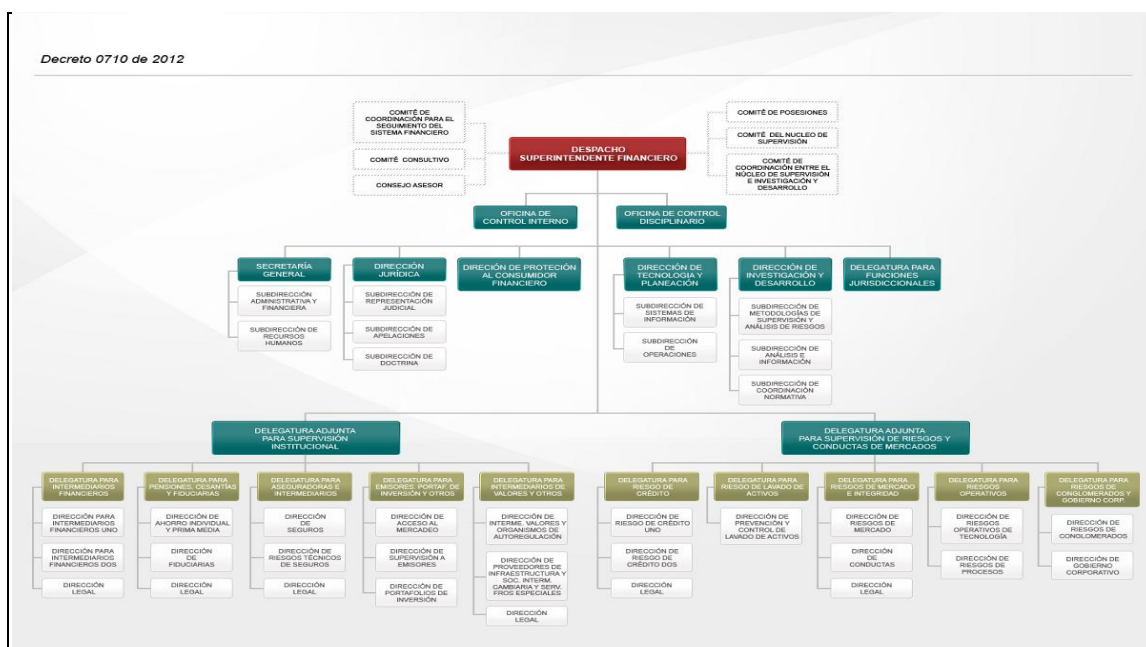
así como obtener una regulación moderna, clara y coherente que ofreciera seguridad jurídica al supervisor, al sistema y a los consumidores.

Se encontró que la existencia de supervisores diferentes había promovido arbitrajes regulatorios en temas contables, de desarrollo de los negocios y de suministro de información a los consumidores. Un ejemplo de ello se presentaba en el caso de las carteras colectivas, que eran vigiladas por la Superintendencia Bancaria cuando eran estructuradas y administradas por las sociedades fiduciarias; mientras que cuando eran estructuradas y administradas por sociedades comisionistas de bolsa o sociedades administradoras de inversión, se encontraban vigiladas por la Superintendencia de Valores.

Por otra parte, en relación con la supervisión, se concluyó que los considerables cambios que durante la última década había sufrido el mercado financiero, en su estructura, la dinámica de las operaciones y los riesgos implícitos en éstas, hacían que la existencia de dos supervisores, sobre agentes cuyas actividades con frecuencia estaban bajo el ámbito de las dos superintendencias, como es el caso de los intermediarios financieros, muchos de los cuales ejercían además la intermediación de valores, invertían en forma protagónica en los escenarios bursátiles de negociación y participaban como emisores en el mercado de valores, hacían necesaria la integración de la supervisión, reconociendo el cambio en las actividades, la evidente integración de los mercados y los crecientes riesgos a los cuales están expuestos los diferentes participantes en el sistema.

Así, se materializó la integración de las superintendencias de Valores y Bancaria, en la Superintendencia Financiera de Colombia, como un nuevo supervisor que reemplazó a los dos anteriores. La estructura organizacional y funcional de la Superintendencia Financiera de Colombia se basa en la efectiva y eficiente supervisión de los principales riesgos a los que están expuestas las entidades del sistema, tales como los riesgos de crédito, operativo, de mercado y de lavado de activos. Adicionalmente se tuvo en cuenta que los activos del sistema está concentrado en unos pocos grupos o conglomerados financieros, integrados por instituciones de diferente naturaleza, que exigen una supervisión altamente especializada, comprensiva y consolidada, que permita lograr economías de escala, concentrada en el seguimiento de las operaciones y exposiciones entre entidades del mismo grupo o conglomerado y que advierta oportunamente situaciones que puedan derivar en problemas del conglomerado o sistémicos. (Superintendencia Financiera de Colombia).

Grafico 1 Conformación organizacional de la Superintendencia Financiera



Capítulo 3. La Actividad Financiera

El sistema financiero tanto en Colombia como en el mundo, lleva implícito riesgos de carácter económico propios de la actividad, en razón a que esta es netamente especulativa, teniendo en cuenta que la rentabilidad o no de las inversiones depende de múltiples variables presentadas a diario y sujetas a las condiciones del mercado, en consecuencia es un sistema que se encuentra sustentado en la confianza. (María Myriam Venegas de Patiño y otros Vs. nación Departamento Administrativo de Economía Solidaria - DANSOCIAL- Consejo de Estado, 2009).

La Superintendencia Financiera de Colombia, estableció una serie de riesgos propios de la actividad financiera, a continuación se revelan diez (Concepto 2008009451-001 del 2 de abril de 2008):

(i) "Riesgo de crédito: Es la posibilidad de que una entidad incurra en pérdidas y se disminuya el valor de sus activos, a consecuencia del incumplimiento de las obligaciones por parte de alguno de sus deudores", es decir, por causa del no pago de los deudores de sus obligaciones en término, corre el riesgo de sufrir pérdidas en sus inversiones.

(ii) Riesgo de liquidez,

Es la posible pérdida que puede tener una entidad por el incumplimiento de sus obligaciones cuando éstas se tornan exigibles; la entidad no está capacitada para soportar una caída de los fondos, un incremento de activos ni sufragar sus propios gastos operativos, se presenta cuando la entidad no cuenta con los bienes suficientes para cubrir con sus

obligaciones.

(iii) Riesgo de mercado, que hace referencia a la disminución del valor de los productos que administra tales como carteras colectivas, portafolios de servicio entre otros, por el efecto de los cambios que sufre el mercado.

(iv) Riesgo operativo, "es la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias o fallas en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos".

(v) Riesgo de lavado de activos, considerado como la posible pérdida que puede llegar a tener la entidad por ser utilizada para la canalización de lavado de activos, o el uso de sus bienes en actividades terroristas, u ocultar los beneficios obtenidos por el desarrollo de esos movimientos ilícitos.

(vi) Riesgo de suscripción: " Posibilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia de políticas y prácticas inadecuadas en el diseño de productos o en la colocación de los mismos", es decir, cuando la entidad colocadora de valores en el mercado realiza esa actividad sin el debido enfoque y asesoramiento a fin de disminuir el riesgo.

(vii) Riesgo de reservas técnicas: "Es la posibilidad de pérdida por subestimar el cálculo de las reservas técnicas y otras obligaciones contractuales, tales como la participación de utilidades, el pago de beneficios garantizados, entre otras",

(viii) Riesgo legal: Probabilidad de existencia de pérdidas por la imposición de sanciones por parte de los entes regulatorios.

(ix) Riesgo estratégico: "La posible pérdida por la imposibilidad de la administración para adaptarse a los cambios de las condiciones de los negocios, el desarrollo de los productos y la implementación de planes de negocios exitosos". y por último,

(x) Riesgo reputacional: La posibilidad de pérdida en que puede incurrir una entidad por una mala imagen o desprestigio, ya sea falsa o cierta. (Concepto 2008009451-001 del 2 de abril de 2008).

Así como existen los riesgos propios de la actividad, también las entidades deben procurar su disminución, para lo cual deben seguir los siguientes pasos:

(i) Identificar el riesgo; (ii) Evaluarlo – cuantificar los costos asociados a riesgos identificados –; (ii) Seleccionar los métodos necesarios ya sea para evitar el riesgo (no exponerse a él), o prevenirlo y controlarlo las posibles pérdidas (adoptar las medidas tendientes a disminuir la probabilidad de pérdida o la gravedad de la misma si es inminente), retenerlo, esto es, absolverlo y cubrir las pérdidas con recursos propios, o transferir los riesgos a otro, ya sea vendiendo el activo riesgos o comprando una póliza de seguros; (iv) Poner en práctica la decisión adoptada; y (v) Evaluar y revisar periódicamente la decisión. (María Myriam Venegas de Patiño y otros Vs. nacion

Departamento Administrativo de Economía Solidaria - DANSOCIAL- Consejo de Estado, 2009)

La intervención del Estado en la actividad financiera tiene como fin el de garantizar la transparencia de dicha actividad, así como el de proteger a los ahorradores para que, en las circunstancias de las crisis financieras, éstos puedan obtener sus recursos, actuaciones con las que se intenta generar confianza en el sistema financiero. (María Myriam Venegas de Patiño y otros Vs. nación Departamento Administrativo de Economía Solidaria - DANSOCIAL- Consejo de Estado, 2009)

Las firmas comisionista de Bolsa.

Las firmas comisionistas de bolsa, son definidas por la Bolsa de Valores de Colombia - BVC- (Bolsa de Valores de Colombia, 2014) como aquellas sociedades anónimas que tienen como objeto exclusivo el contrato de comisión para la compraventa de valores en la Bolsa de la cual son miembros.

Para llevar a cabo su actividad, estas Sociedades cuentan con profesionales especializados en el mercado (los comisionistas), que realizan en nombre de sus clientes negociaciones de compraventa de títulos.

Las sociedades y sus comisionistas, se encuentran sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera y el Autorregulador del Mercado de Valores. (Bolsa de Valores de Colombia, 2014).

Caso Interbolsa.

Antecedentes Interbolsa. “LA FIRMA”.

El origen de la sociedad comisionista de bolsa INTERBOLSA S.A., firma objeto de estudio de la presente investigación, se remonta al 20 de agosto año de 1990, fecha en la cual el empresario Rodrigo Jaramillo constituyó una sociedad mercantil cuyo objeto social fue el de *“invertir en sociedades o empresas de cualquier sector económico, bajo cualquier forma asociativa, cualquiera que sea su nombre o bajo firmas unipersonales, y en general realizar inversiones en Colombia o el exterior a través de la adquisición, enajenación, alquiler o realización de cualquier negocio jurídico típico o atípico.”* (Aguilar Varela & Gutierrez Orjuela).

En tal sentido el 3 de septiembre del mismo año se realizó el registro de la sociedad comisionista en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, mediante el cual fue admitida como miembro de la Bolsa de Medellín y quedó habilitada para el desarrollo de su objeto social.

De lo anterior es importante resaltar que el contexto del mercado de valores en el país, se desarrollaba de forma descentralizada y bajo tal coyuntura, se presentó el fenómeno de coexistencia de bolsas de valores paralelas, las cuales se encontraban distribuidas en las tres principales zonas de importancia económica para dicho mercado en el país.

Así las cosas, el mercado de valores encontró su asidero de la siguiente manera: (i) Bolsa de Bogotá constituida en el año de 1928, (ii) la Bolsa de Medellín creada en 1961, la cual

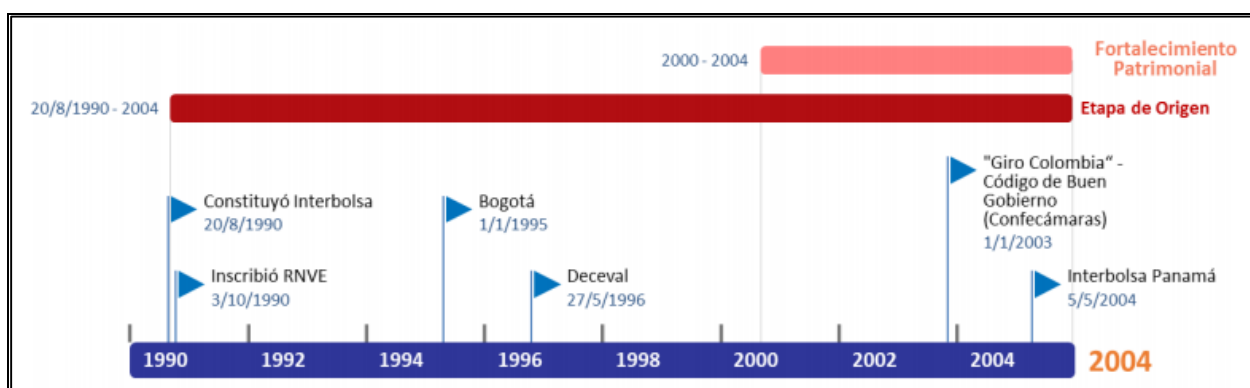
desarrollaba su actividad principal en esta plaza del país y (iii) la Bolsa de Occidente fundada en la ciudad de Santiago de Cali en el año de 1983, la cual operaba en el occidente del país.

Ahora bien, la compañía creada en 1990 comenzó una carrera expansiva en el mercado de capitales colombiano por medio de lo cual logro posicionarse rápidamente como una entidad con gran proyección dentro del sector. Lo anterior evidenciado en la apertura de una sucursal permanente de la firma en la ciudad de Bogotá para el año de 1996 y el contrato de depósito desarrollado con Deceval S.A. en el mismo año.

De otro lado incursión de la firma en el negocio de los títulos de deuda pública (TES) y la toma de posición propia le permitieron a la firma un fortalecimiento patrimonial evidenciado en un crecimiento del 22% durante el periodo 2003-2004 representado en un patrimonio equivalente a los \$54.672 millones, con una utilidad neta a septiembre del 2004 de \$8.274 millones.

En la siguiente grafica se evidencia el proceso de transformación del negocio sufrido por Interbolsa S.A. y su dinámica en el mercado con corte al cierre del año 2004:

Grafico 2 Base Teórica del Caso Interbolsa

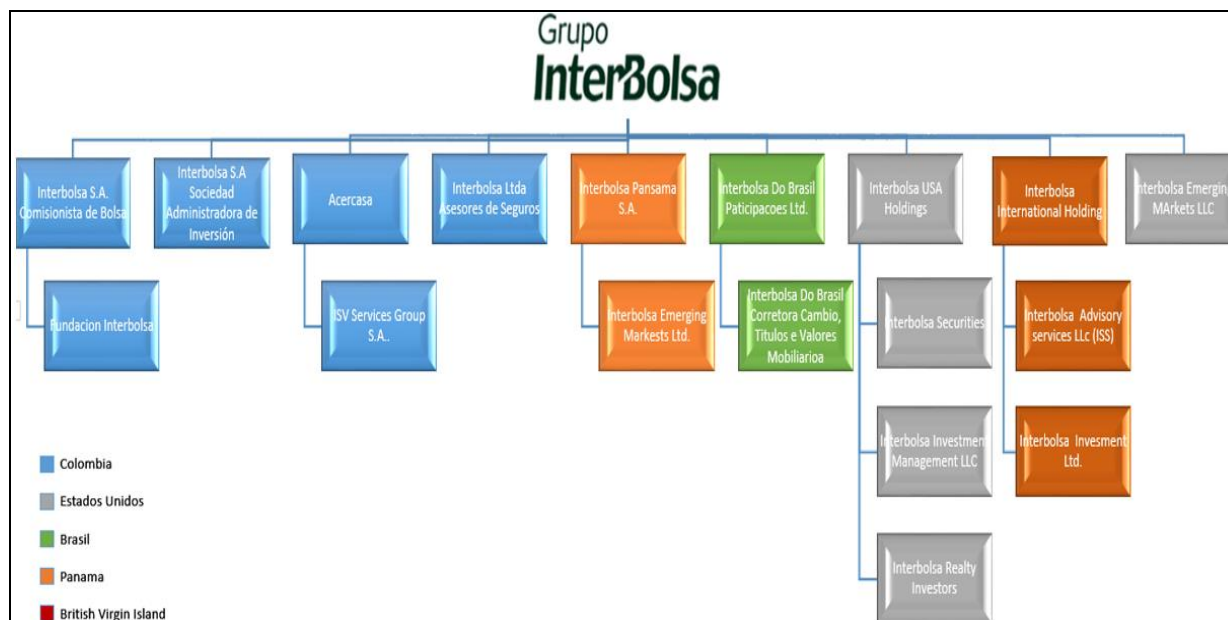


Posteriormente la Asamblea General de Accionistas, tras una decisión unánime, aprobó una reorganización estructural de la comisionista para transformarse en un grupo económico (*holding empresarial*). La transformación se formalizó en la escritura pública número 2392 otorgada por la notaria 2 del círculo de Medellín el día 30 de mayo de 2008, mediante la cual se creó la firma Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa, identificada con el NIT 900221113-7, cuyo domicilio principal sería la ciudad de Medellín. Así mismo mediante Resolución número 0542 de abril 8 de 2008 se ordenó su inscripción en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores – RNAMV, resolución que permitió la operación de la nueva entidad como sociedad comisionista de bolsa en el mercado de agentes colombiano.

De acuerdo a lo anterior, se produjo una especialización y focalización de cada una de las líneas de negocio manejadas por la firma y consecuentemente se dio una expansión en el mercado internacional con la entrada en países como Brasil y México a través de la compra de la sociedad Finabank Corretora de Valores y el posterior ingreso al mercado Estadounidense con la firma denominada Interbolsa USA Holding. (Ver grafico 3)

Tras la reorganización estructural de la firma, La Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución número 542 del 8 de marzo de 2008, autorizó a la firma Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa 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*.” (Resolución 542 de 2012, 2008)

Grafico 3 Fuente: INTERBOLSA «La jugada que no tuvo final feliz» Simón Gaviria. Grafica elaborada por el Autor.



Marco regulatorio.

En este punto es importante determinar qué mecanismos prevé el Estado Colombiano en materia regulatoria para el ejercicio de las funciones propias de las sociedades comisionistas de bolsa y el desarrollo de la función de inspección, vigilancia y control que deben realizar los entes de control sobre el desarrollo de las actividades de dichas firmas.

Como se ha sostenido en el desarrollo de la presente investigación, la función de inspección, vigilancia y control encuentra su asimiento constitucional en el numeral 24 del artículo 189 de la Constitución Política de 1991, el cual endilga al Presidente de la Republica la función de “*ejercer, de acuerdo con la ley, la inspección, vigilancia y control sobre las personas que realicen actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el*

manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público. Así mismo, sobre las entidades cooperativas y las sociedades mercantiles.” (Constitución Política de Colombia, 2013)

En tal virtud, se evidencia que la actividad desarrollada por la firma objeto del presente estudio, se enmarca dentro de la actividad financiera y bursátil, motivo el cual le corresponde al Presidente la Republica determinar los mecanismos pertinentes para garantizar la adecuada realización de la actividad bursátil y financiera en el país y propender por el desarrollo de las operaciones inherentes dicho sector económico garantizando, en todo caso, la confianza pública en el sistema financiero.

Ahora bien el numeral 25 del antedicho artículo constitucional, establece que es deber del Presidente de la Republica el *“ejercer la intervención en las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos provenientes del ahorro de terceros de acuerdo con la ley.”* (Constitución Política de Colombia, 2013)

De acuerdo a lo anterior y en virtud de los postulados constitucionales mencionados, se expidió el 25 de noviembre de 2005 el Decreto 4327, por medio del cual se fusionaron Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores, dando paso a la creación de la Superintendencia Financiera de Colombia, entidad bajo la cual el Presidente de la Republica ejerce la función de inspección, vigilancia y control sobre las personas que desarrollen actividades financieras y bursátiles en el país, conforme a lo dispuesto en el artículo 8 del antedicho Decreto 4327 de 2005.

No obstante para todos los efectos se entiende por remisión normativa que la Superintendencia Financiera ejerce las funciones cuya titularidad recaía sobre las entidades estatales fusionadas entre ellas la Superintendencia de Valores la cual ejercía la función de inspección, vigilancia y control sobre las sociedades comisionistas de bolsa, conforme a lo dispuesto en el artículo 75 de la ley 964 de 2005.

De otro lado es la ley 35 de 1993, la norma a través de la cual se dictan las normas generales y se señalan los criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades financiera, bursátil y aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, tal como lo dispone el preámbulo de la precitada ley.

El marco normativo dentro del cual se regulaban las actividades contempladas en el objeto social de la firma Interbolsa Dicha sociedad se encontraba sometida a la inspección, vigilancia y control por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia conforme a 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.

Sanciones precedentes por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Mediante Resolución 679 del 22 de octubre de 2003 la Superintendencia de Valores (hoy, Superintendencia Financiera de Colombia) sancionó a la firma Interbolsa S.A. por una suma de

\$140.827.196 e impuso la suspensión, por el término de tres (3) días, de la inscripción como intermediario en el registro nacional de valores e intermediarios, al encontrarla responsable de los siguientes cargos:

- a) Atraso en los libros de comercio
- b) Ausencia de orden cronológico en registros contables.
- c) No reconocimiento de hechos económicos en la contabilidad del comisionista.
- d) Realización de dos operaciones por cuenta propia no registradas en la contabilidad.
- e) Infracciones correspondientes a (i) destino diferente de los dineros de los clientes, (ii) ausencia de soporte escrito de las órdenes de reinversión emitidas por los clientes, (iii) indebida aplicación de fondos del mandante y (iv) operaciones no representativas del mercado.

Dicha sanción fue ratificada por el máximo tribunal de lo contencioso administrativo a través de sentencia emitida por la Sección Cuarta del Consejo de Estado el 28 de febrero del año 2013, bajo el número de radicado Rad.: 25000-23-24-000-2004-00311-01 [17615], toda vez que considero adecuada la sanción expuesta por el ente de control dentro del ejercicio de la función de inspección, vigilancia y control en cabeza de la Superintendencia.

Operaciones de reporto.

Las operaciones de reporto se regularon por primera vez en el Decreto Número 1782 de 2001 a través del cual se dictaron normas tendientes a garantizar que las operaciones de transferencia temporal de valores, realizadas por los establecimientos de crédito, se realizaran con sujeción a la naturaleza jurídica de dichas entidades.

No obstante la definición de dichas operaciones transaccionales fue realizada hasta la expedición del Decreto 4432 de 2006, norma en la cual se estable una definición precisa de las operaciones de transferencia temporal de valores (Repos) y se establece una diferencia clara entre estas y las operaciones simultaneas.

En el artículo 1 de la precitada norma se establecen las características propias de las operaciones de reporto, las cuales son entendidas 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. (www.superfinanciera.gov.co, 2015)

Adicionalmente dispone las características mínimas en las que se deben desarrollar las mencionadas operaciones y las enumero de la siguiente manera:

“a) 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. Cuando la operación no se realice a través de las bolsas de valores o de sistemas de negociación de valores, las partes acordarán el plazo de la misma.

El plazo de la operación inicialmente convenido no podrá ser superior a un (1) año, contado a partir de la celebración de la respectiva operación;

(www.superfinanciera.gov.co, 2015)

Dicho requisito es indispensable en la configuración de las operaciones de reporto, toda vez que este se constituye en un elemento fundante de las características propias de la negociación de valores en el mercado bursátil colombiano.

Prosiguiendo con el citado texto normativo, las demás características establecidas para la realización de las operaciones de reporto son:

b) El Monto Inicial podrá ser calculado con un descuento sobre el precio de mercado de los valores objeto de la operación;

c) Los reglamentos de las bolsas de valores y de los sistemas de negociación de valores deberán incluir lo relativo al régimen de garantías y podrán contemplar la constitución y liberación de garantías durante el plazo de la operación, de conformidad con las variaciones en los precios de mercado de los valores transferidos. Tales garantías tendrán el tratamiento previsto en el artículo 11 de la Ley 964 de 2005.

(www.superfinanciera.gov.co, 2015)

En síntesis los “REPOS” u Operaciones de Reporto deben ser entendidas como negociaciones de venta con pacto de recompra, en la cual un inversionista (pasivo) transfiere a otro inversionista (activo) la propiedad de unos valores a cambio de una suma de dinero (precio

inicial). A su vez el inversionista activo se compromete a devolver los valores al inversionista pasivo el mismo día o en una fecha posterior acordada pagando una suma de dinero que incluye los intereses pactados (precio final) (Gaviria, 2012)

Desenlace de la Sociedad Comisionista, 2012.

La sociedad comisionista más importante del país, Interbolsa, apalancaba su estrategia de negocio en operaciones de reporto y operaciones simultaneas basados esencialmente en la compra y venta de acciones de la empresa textilera Fabricato, fundados principalmente en su bajo costo y el fácil acceso a liquidez que representaba la acción de la mencionada empresa.

En ese contexto los Repos constituidos sobre las acciones de Fabricato funcionaban de la siguiente manera: De cada \$100 en acciones de Fabricato, Interbolsa le prestaba \$60 que consigue en el mercado, los \$40 restantes los pone Alesandro Corridori, inversionista exitoso en acciones de acerías paz de río, Accionista de Fabricato, Millonarios y de la Bolsa Mercantil de Colombia, como garantía. Ese nivel de garantía lo establece la propia Bolsa de Valores de Colombia (BVC), dependiendo de la liquidez de cada acción. (Gaviria, 2012)

La inflación en el precio de la acción negocial de Fabricato, representó un aumento significativo en el capital de liquidez con el que debía contar la comisionista para respaldar las operaciones de crédito existentes. Lo anterior conllevó a una aunada falta de liquidez dentro de la firma comisionista que desde agosto 2012 venía presentando dicha contingencia.

Para octubre de 2012 la firma debía cubrir un crédito suscrito con Bancolombia por la suma de \$70 mil millones de pesos, monto con el que no contaba la comisionista en ese

momento. Adicionalmente las entidades financieras locales cerraron el cupo de crédito existente con la firma por el nivel de riesgo que representaba una negociación con la compañía que en ese momento venía presentando graves problemas de solvencia económica.

Sostiene Cristian Tautiva Rodríguez en su texto “Una Aproximación al Caso InterBolsa” que para cubrir la cartera existente con Bancolombia, InterBolsa Credit perteneciente a la Sociedad Administradora de Inversiones (SAI), prestó 79.000 millones de pesos a la clínica Candelaria IPS y ésta a su vez hizo un crédito al Grupo InterBolsa para pagar la deuda en los plazos establecidos. (Semana, 2012)

A todas luces los problemas que acaecían sobre la firma eran insostenibles y el incumplimiento de los compromisos con las carteras ordinarias de las entidades financieras se aproximaba.

El factor detonante para el desenlace de la sociedad Interbolsa comisionista de bolsa, se dio cuando el día 01 de abril de 2012 el Representante Legal de la sociedad comisionista informó a la Superintendencia Financiera que se había incumplido en el pago de un crédito suscrito con la entidad Banco BBVA Colombia, de la siguiente manera (Resolución 1795 de 2012, 2012):

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 (...).

Lo anterior también fue confirmado por la entidad financiera en su calidad de acreedor de la suma adeudada por la comisionista (Resolución 1795 de 2012, 2012):

(...) el día 01 de noviembre a las 7:39 pm, (...) funcionario del área 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.

De esta manera el órgano de control determinó que la plurimencionada sociedad se encontraba inmersa en una de las causales de toma de posesión previstas en el artículo 114 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, el cual establece (www.secretariassenado.gov.co, 2015).

En tal sentido, la Superintendencia Financiera de Colombia se pronunció por medio de la resolución emitida el pasado 02 de noviembre de 2012, en la cual indicó (Resolución 1795 de 2012, 2012):

Corresponde a la Superintendencia Bancaria tomar posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios de una entidad vigilada cuando se presente alguno de los siguientes hechos que, a su juicio, hagan necesaria la medida y previo concepto del consejo asesor.

a. Cuando haya suspendido el pago de sus obligaciones.

A su turno la Superintendencia Financiera estimó procedente el decreto de las medidas cautelares sobre la sociedad comisionista y en consecuencia ordenó la tomar 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 debe ser objeto de liquidación, si es posible colocarla en condiciones de desarrollar adecuadamente u 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. (Resolución 1795 de 2012, 2012).

Luego de realizar un estudio de cada una las medidas previstas en el artículo 113 de Estatuto Orgánico Del Sistema Financiero sobre las medidas de protección de la confianza pública en el sistema financiero, y dadas las condiciones particulares de la firma comisionista tales como el tamaño, la proporción de clientes y el nivel de representación en el mercado, el Superintendente Financiero consideró que era la liquidación de la compañía, la medida menos riesgosa para el mercado y la única aplicable al caso en concreto.

Conclusiones

La Superintendencia Financiera de Colombia goza de poder sancionador y facultades de intervención a las empresas que desarrollan la actividad financiera. Esto permite que los ciudadanos que acceden a los servicios del sector sientan confianza a la hora de realizar sus inversiones y en consecuencia encuentren un respaldo a los riesgos inherentes del mercado financiero puntualmente el bursátil.

Ahora bien, desde la competencia de la Superfinanciera de ejercer inspección, vigilancia y control, se deduce que la misma puede intervenir a las empresas del sector financiero con fines preventivos y correctivos, para el caso objeto de estudio se verifica que, efectivamente existió una labor previa en la cual se evidencia la imposición de multas por la irregularidad en algunas actividades, por ejemplo la impuesta por el Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV) en el año 2008 por el *uso indebido de la información*, ya que se comprobó que se usó la información de la fusión con la empresa Inversionistas de Colombia para comprar títulos de Interbolsa a bajo precio a la espera de la valorización. (Valencia, 2014)

A inicios del año 2012 Interbolsa emitió títulos en el mercado internacional sin reportar la operación a la Superfinanciera, en consecuencia la Entidad le abrió pliego de cargos al Presidente de la Holding Interbolsa.

Estas sanciones son un claro ejemplo de la intervención de la Superintendencia dentro de sus competencias como medidas preventivas, no obstante no dieron el resultado esperado, es decir impedir que la comisionista d Bolsa más grande e importante del país sufriera un descalabro que genere crisis en el mercado y desconfianza en el sector.

Dentro de la investigación luego de la intervención por parte del Estado en cabeza de la Supersociedades, la Superfinanciera encontró que los miembros directivos de la Holding utilizaron Interbolsa con el propósito de defraudar a sus acreedores, causando el riesgo de liquidez que impidió continuar con sus labores y a su turno no corresponder con las obligaciones adquiridas con los inversionistas.

Como consecuencia de la investigación llevada a cabo por la Superfinanciera, se inhabilito por cinco años a Alessandro Corridori y le impuso la multa aproximada de quinientos millones de pesos, la máxima establecida para un inversionista. A su turno el Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV), sancionó a varios exdirectivos de Interbolsa expulsandolos del mercado durante veinte años. (Valencia, 2014).

Se colige de las sanciones impuestas, la intervención de la Superfinanciera dentro del marco de sus competencias, lo que denota la falta de instrumentos legales y de mecanismos que permitan una intervención temprana a las empresas del sector financiero, permitiendo así evidenciar los problemas estructurales de las compañías con el fin de tomar medidas que generen resultados favorables, y que de no ser posible dicho resultado, se logre salvaguardar los recursos de los inversionistas y la confianza en el sistema.

De otro lado, a la luz del análisis de los elementos de la responsabilidad del Estado, es decir, el daño, la actuación de la administración y el nexo causal, se evidencia que efectivamente existió un daño causado a los inversionistas de Interbolsa, que se traduce en la pérdida total o parcial de sus inversiones, pero que ese daño no fue causado de manera directa o indirecta por parte del Estado, ya que como se vio anteriormente la Superfinanciera como entidad encargada de inspeccionar, vigilar y controlar la actividad financiera, realizó dentro del marco de sus competencias y hasta donde la ley le permite, la labor previa y posterior a la firma Interbolsa, generando las sanciones y multas correspondientes.

Con lo anterior, se da cuenta que no existe en consecuencia la imputación al Estado por lo sucedido con Interbolsa, por lo tanto y teniendo en cuenta los riesgos que se asumen en la actividad financiera y descritos por la Superfinanciera en el (Concepto 2008009451-001 del 2 de abril de 2008), los afectados deben hacerse parte dentro del proceso de liquidación que adelanta la Supersociedades a fin de que allí le sean satisfechas sus demandas.

Finalmente es pertinente indicar que no puede argumentarse una responsabilidad de tipo objetivo frente a los hechos expuestos en la parte motiva de la presente investigación, toda vez que no se configura una obligación de resultado en cabeza del Estado si no una obligación de medios, en la cual se evidencia el actuar diligente de las instituciones llamadas a ejercer el control sobre los particulares que desarrollan actividades en el sistema financiero, adoptando las medidas legalmente establecidas para ejercer las acciones correctivas para evitar una crisis sistémica y la desconfianza de los ciudadanos en el sistema.

REFERENCIAS

- Aguilar Varela, J. M., & Gutierrez Orjuela, C. J. (2014, enero). *Base teórica del Caso Interbolsa*. Bogotá: Especialización Finanzas y Mercado de Capitales (Tesis).
- Alberto Martínez Menéndez. Corte Constitucional sentencia C-160, 160 (Corte Constitucional 29 de abril de 1998).
- Alicia Margoth Montilla y otros Vs. Municipio de San Lorenzo y otro. Consejo de Estado, 52001233100019990051801 (20750) (Consejo de Estado 07 de 04 de 2011).
- Constitución Política de Colombia*. (2013). Bogotá: LEGIS S.A.
- Ernesto Matallana Camacho. Corte Constitucional sentencia C-818, 818 (Corte Constitucional 09 de agosto de 2005).
- Fernando Abellao España. Corte Constitucional sentencia C-853, 853 (Corte Constitucional 17 de agosto de 2005).
- Gaviria, S. (2012). *INTERBOLSA «La jugada que no tuvo final feliz»*. Bogotá.
- Henao, J. C. (1998). *El daño*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Jaramillo, J. T. (2013). *Tratado de Responsabilidad Civil*. Bogotá: Legis S.A.
- María Myriam Venegas de Patiño y otros Vs. Nación Departamento Administrativo de Economía Solidaria - DANSOCIAL- Consejo de Estado, 25000-23-26-000-1999-0228-01 (27920) (Sala de lo Contencioso Administrativo Sección Tercera 22 de Julio de 2009).
- Morón, M. S. (2007). *Derecho Administrativo* (Tercera ed.). Madrid, España: Editorial Tecnos Grupo Anaya S.A.
- Perdomo, J. V. (2008). *Derecho Administrativo* (Décima Tercera ed.). Bogotá, Colombia: LEGIS S.A.

- Posada, O. V. (2013). *Responsabilidad Civil Extracontractual* (Segunda ed.). Bogotá: Temis S.A.
- Ramírez, T. M. (2007). Postura de la Corte Constitucional en relación con el poder sancionador de la administración. *Revista de Derecho*, 28(300-328).
- Rembero Quant Gonzalez. Corte Constitucional sentencia C-570, 570 (Corte Constitucional 01 de 01 de 2012).
- Semana, R. (24 de 11 de 2012). Los últimos días de la Comisionista. *Revista Semana.*, 1-4.
- Valencia, G. (2014). *INTERBOLSA, La historia de una élite que se creía demasiado grande para caer*. Bogotá: Semana Libros.
- Vera, J. B. (2005). *Derecho Administrativo parte especial* (Sexta ed.). Navarra, España: Aranzadi S.A. .
- Vidal, P. J., Díaz, P. V., & Rodríguez, G. A. (2005). *Temas de derecho administrativo contemporáneo*. Bogotá: Rosarista.
- Wilson Ruiz Orejuela. Corte Const. sentencia C-644, 644 (Corte Constitucional 31 de 08 de 2011).

Referencias web

- Bolsa de Valores de Colombia*. (11 de 09 de 2014). Recuperado el 22 de 09 de 2014, de http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/ComisionistasyAfiliados/Acerca_Comisionistas?action=dummy
- Concepto 2008009451-001 del 2 de abril de 2008* . (s.f.). Recuperado el 15 de 09 de 2014, de Superintendencia Financiera de Colombia: www.superintendencia.gov.co
- Constitución Política de Colombia*. (2013). Bogotá: LEGIS S.A.

Deceto 1050 de 1968. www.alcaldiabogota.gov.co. (s.f.). Recuperado el 02 de 02 de 2015, de

<http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Normal.jsp?i=2565>

<https://www.rae.es>. (21 de 08 de 2014).

atiño, H. (2008). Responsabilidad Extracontractual y causales de exoneración. *Revista de*

Derecho Privado(14). Recuperado el 13 de 05 de 2015, de

<http://portal.uexternado.edu.co/pdf/revistaDerechoPrivado/rdp14/hectorEduardoPatino.pdf>

f

Patiño, H. (2011). Las Causales Exonerativas De La Responsabilidad Extracontractual. *Revista*

de Derecho Privado, n.º 20, enero-junio de 2011, 20, 371 a 398. Recuperado el 02 de 03

de 2015, de [file:///C:/Users/Maylin/Downloads/Dialnet-](file:///C:/Users/Maylin/Downloads/Dialnet-LasCausalesExonerativasDeLaResponsabilidadExtracon-3688583%20(1).pdf)

[LasCausalesExonerativasDeLaResponsabilidadExtracon-3688583%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Maylin/Downloads/Dialnet-LasCausalesExonerativasDeLaResponsabilidadExtracon-3688583%20(1).pdf)

Resolución 1795 de 2012. (s.f.). Obtenido de www.superfinanciera.gov.co.

Resolución 1795 de 2012. (02 de 11 de 2012). Obtenido de www.superfinanciera.gov.co:

https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/NormativaFinanciera/Archivos/r1795_12.doc

c.

Resolución 542 de 2012. (08 de 03 de 2008). Obtenido de www.superfinanciera.gov.co:

https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/.../Archivos/r1795_12.doc

Semana, R. (24 de 11 de 2012). Los últimos días de la Comisionista. *Revista Semana.*, 1-4.

Superintendencia Financiera de Colombia. (s.f.). Recuperado el 15 de 09 de 2014, de

<https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/NuestraSuperintendencia/historia.doc>.

Superintendencia Financiera de Colombia. (12 de 02 de 2014). Recuperado el 22 de 08 de 2014,

de

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60607>

Superintendencia Financiera de Colombia. (04 de 09 de 2014). Recuperado el 20 de 09 de 2014, de

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60607#naturaleza1>

Universidad de los Andes. (2013). Recuperado el 20 de 08 de 2014, de <https://c-politica.uniandes.edu.co/oec/index.php?ac=re&main=1&id=1&dat=6>

www.secretariasenado.gov.co. (01 de 03 de 2015). Obtenido de www.secretariasenado.gov.co:

http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/estatuto_organico_sistema_financiero.html

www.superfinanciera.gov.co. (25 de 05 de 2015). Obtenido de www.superfinanciera.gov.co:

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones>