

**REPÚBLICA DE COLOMBIA
RAMA JUDICIAL**



**JUZGADO TERCERO ADMINISTRATIVO DE BOGOTÁ
SECCIÓN PRIMERA**

Bogotá, D.C., treinta (30) de junio de dos mil veinte (2020).

RADICACIÓN: 11001-3334 -003-2017-00155-00
DEMANDANTE: ALFREDO RAMOS BERMÚDEZ
DEMANDADA: SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
ASUNTO: NULIDAD Y RESTABLECIMIENTO DEL DERECHO

MEDIO DE CONTROL

En ejercicio del medio de control de nulidad y restablecimiento del derecho, el señor Alfredo Ramos Bermúdez, actuando a través de apoderado judicial formula demanda contra la Superintendencia Financiera de Colombia, para que en sentencia definitiva se hagan las siguientes:

DECLARACIONES Y CONDENAS

“PRIMERA. *Que se declare la nulidad de la Resolución 2008 del 7 de noviembre de 2014, proferida por la Superintendencia Financiera, conforme a la cual le impuso sanción de inhabilidad para realizar funciones de administración, dirección o control de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia Financiera por el término de cinco (5) años, en consecuencia con una multa valor de ciento cincuenta millones de pesos (\$150.000.000).*

SEGUNDA. *Que se declare la nulidad de la Resolución 1593 del 19 de noviembre de 2015, proferida por la Superintendencia Financiera, conforme a la cual dicha entidad estatal confirmó la sanción impuesta al señor ALFREDO RAMOS BERMUDEZ.*

TERCERA. *Que como consecuencia de la declaratoria de nulidad se restablezca el derecho del señor Alfredo Ramos Bermúdez*

CUARTA. *Que se indemnicen los daños ocasionados al señor Ramos Bermúdez con los actos administrativos sancionatorios, por concepto de daño emergente, lucro cesante y daño moral, en los siguientes términos:*

a) Por concepto de daño emergente la suma de ciento cincuenta millones de pesos (\$150.000.000), correspondientes al

valor de la multa impuesta al demandante con los actos administrativos demandados.

b) Por concepto de daño moral, la suma equivalente a cien (100) salarios mínimos legales mensuales vigentes, el cual fue ocasionado en el buen nombre y reputación comercial del señor Alfredo Ramos Bermúdez con los actos administrativos demandados. (...)

QUINTA. *Que se condene en costas a la Superintendencia Financiera."*

HECHOS DE LA DEMANDA

Los hechos descritos por el apoderado de la parte demandante, son:

1. El señor Alfredo Ramos Bermúdez, se desempeñó como miembro principal de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa.
2. Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa, hoy en Liquidación, era una intermediaria del mercado de valores, que se dedicaba, entre otros, a desarrollar el contrato de comisión para la compra y venta de valores.
3. El grupo Interbolsa S.A., se encontraba integrado, entre otros, por Interbolsa S.A SCB, Interbolsa SAI y Fundación Interbolsa.
4. Desde el 10 de junio de 2010 y para el año 2012, el señor Alfredo Ramos Bermúdez, integraba la Junta Directiva de Interbolsa SCB, en quinto renglón, sin desempeñar otras funciones o desempeñar cargo alguno en otra sociedad, comité o junta del grupo Interbolsa, ni en la SCB.
5. El Comité de Riesgos de la CSB, le informaba periódicamente al hoy demandante, en las reuniones de Junta Directiva, qué cupos se otorgaban a los clientes y por qué montos, información de carácter rutinario en una sociedad comisionista, sin que en ninguna de ellas se hubiera informado al menos superficialmente, que se habían otorgado cupos en contra de las políticas y procedimientos establecidos por la sociedad.
6. Interbolsa S.C.B. tenía entre sus clientes, a las siguientes personas: Alessandro Corridori, Invertácticas S.A.S, María Eugenia Jaramillo Palacios, Cromas S.A, Manrique & Manrique S.C.A., P&P Investment

S.A.S., Giteco SAS, Grupo Industrial Manantial SPV. S.A.S. y VSM Associates S.A.S.

7. Al hoy demandante no le fue informado por parte del comité de riesgos ni ningún representante legal de la sociedad comisionista, que los clientes anteriormente mencionados conformaban lo que internamente se denominó, "Grupo Corridori", ni que esos clientes tenían un tratamiento especial al interior de la sociedad comisionista o conformaban una unidad para efectos de su evaluación de riesgo de liquidez y riesgo de crédito.
8. La Superintendencia Financiera de Colombia, mediante acto administrativo del 21 de diciembre de 2011, ordenó a la Sociedad Administradora de Inversión Interbolsa SAI, el desmonte de operaciones repo de la cartera colectiva Interbolsa Credit que tenían como contraparte a varios clientes que hacían parte del grupo "corridori".
9. Mediante comunicación fechada 09 de octubre de 2012, Interbolsa SAI certificó que las operaciones repo pasivas de la cartera colectiva de Interbolsa Credit ascendió a la suma de \$117.507.000.000 y que fue ejecutado entre el 22 de septiembre de 2011 y el 08 de octubre de 2012.
10. El Comité de Riesgos de Interbolsa S.A. SCB aprobó, por lo menos en ocho oportunidades, cupos a los clientes del "Grupo Corridori" para la celebración de operaciones repos pasivas sobre la especie Fabricato, en contra del Manual de Riesgo de Crédito de la comisionista; sin embargo, cuando rendía sus formas ante la Junta Directiva, no manifestó irregularidad alguna sobre la aprobación de los cupos para operaciones, lo cual impidió que la junta formulara observaciones y comentarios, dando por sentado que todo estaba en regla conforme al principio de confianza y buena fe.
11. Como consecuencia del aumento irregular de cupos por parte del Comité de Riesgos, los compromisos en operaciones repo pasivas sobre la especie Fabricato que adquirieron los clientes del "Grupo Corridori" alcanzaron una cifra cercana a los \$300.000.000.000.
12. La Superintendencia Financiera de Colombia tomó posesión de Interbolsa SCB, el día 02 de noviembre de 2012, conforme a la Resolución 1795, y posteriormente ordenó su liquidación forzosa administrativa el 07 de noviembre de 2012, según Resolución 1812, con lo que se presentó el incumplimiento en las operaciones repo

- mencionadas, perjudicando a los fondeadores activos sobre la especie Fabricato.
13. Por los anteriores hechos el día 05 de septiembre de 2013, la Superintendencia Financiera inició actuación administrativa sancionatoria en contra del señor Alfredo Ramos Bermúdez, formulando pliego de cargos con radicado 2013078422-000-000.
 14. El día 21 de octubre de 2013, el hoy demandante respondió al pliego de cargos y solicitó el decreto de pruebas, algunas de las cuales fueron denegadas por la Superintendencia Financiera.
 15. Según Resolución 2008 del 7 de noviembre de 2014, la Superintendencia Financiera procedió a sancionar al señor Alfredo Ramos Bermúdez, por incumplimiento a los numerales 2 y 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995, en concordancia con el artículo 7.3.1.1.1., el literal d) del artículo 7.6.1.1.3., el artículo 7.6.1.1.2., el numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010, así como el numeral 7 del artículo 54 de los estatutos sociales de Interbolsa S.A. SCB, lo cual constituyó infracción en los términos de los literales f) y x) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005; con inhabilidad para realizar funciones de administración, dirección o control de las entidades sometidas a su inspección y vigilancia por el término de cinco (5) años y multa por valor de ciento cincuenta millones de pesos (\$150.000.000).
 16. En contra de la Resolución anterior, el hoy demandante presentó recurso de apelación.
 17. Mediante Resolución 1593 del 19 de noviembre de 2015, la Superintendencia demandada confirmó la sanción impuesta, acto administrativo notificado el 25 de noviembre de 2015.
 18. Los hechos que fundamentaron la sanción, no fueron debidamente probados, por lo que los actos administrativos demandados están falsamente motivados y contienen una violación al debido proceso por errónea e indebida valoración de las pruebas y violación al principio de igualdad y proporcionalidad en la sanción.
 19. La Superintendencia Financiera al evaluar la responsabilidad del hoy demandante no tuvo en cuenta su calidad de miembro independiente de la Junta Directiva, su falta de participación directa en los hechos que llevaron a la comisión de las irregularidades al interior de la comisionista, el ocultamiento de información del que fue

objeto, su imposibilidad para acceder a información distinta a la que le suministraba la administración de la comisionista en las reuniones de junta directiva, la asimetría de información que existió entre él y otros miembros de la junta directiva y el rol de los distintos comités de la junta directiva a ninguno de los cuales perteneció.

20. Al señor Ramos Bermúdez se le violó el debido proceso en la actuación administrativa, pues al no considerarse su situación particular fue sancionado de la misma forma que otros miembros de la junta directiva que sí tuvieron participación directa en el comité de riesgos y en el comité de auditoría y no hicieron ninguna advertencia en las reuniones de junta directiva.

NORMAS VIOLADAS Y CONCEPTO DE LA VIOLACIÓN

Las normas violadas y el concepto de la violación expuesto por la demandante se pueden concretar en los siguientes cargos:

Errónea interpretación de las pruebas, hechos y argumentos presentados por la defensa.

- La decisión estratégica y el conocimiento de Alfredo Ramos sobre la misma.

Señala que la Superintendencia pretendió probar que Alfredo Ramos sabía de la existencia de una decisión estratégica del grupo Interbolsa en relación con la acción de Fabricato con base que pruebas que no son vinculantes para él, como son las actas de la junta directiva de la Holding, a la cual no pertenecía ni asistía a ningún título, ni recibió información de ninguna clase sobre lo tratado en esas juntas directivas; al igual que las actas de la junta directiva de Fabricato.

Así mismo, las declaraciones de personas que estaban vinculadas directamente a la Holding o tenían otros cargos en el Grupo Interbolsa, las demuestran que la estrategia se conocía a nivel directivo o comisionista, pero no que el aquí demandante efectivamente la conocía.

En su concepto, no puede aceptarse que la Superintendencia pretenda desvirtuar la presunción de inocencia, simplemente por una reunión de junta directiva de agosto de 2012, a la cual entre, otras cosas, el demandante no asistió, y donde se hizo mención a la existencia de una estrategia a nivel de grupo Interbolsa, por el sólo hecho de que Alfredo Ramos Bermúdez hubiera impartido su aprobación al acta respectiva en

septiembre de 2012, cuando la supuesta estrategia ya estaba consumada y ejecutada, ya que contrario a lo que afirma la entidad demandada, ello no es prueba suficiente para demostrar que el demandante no solo conoció sino que apoyo la ejecución de la referida estrategia.

Indica que ello sólo constituye un indicio, pues el hecho conocido era que éste no objetó la redacción del acta, mientras que el hecho desconocido es que él conocía de tiempo atrás las actuaciones irregulares.

La otra manera en que la Superintendencia pretendió probar el conocimiento del investigado sobre la estrategia en mención fue la decisión adoptada en diciembre de 2011, relacionada con el establecimiento de límites a las operaciones repo. Esto también es completamente infundado, pues en parte alguna de esa decisión se habla de la existencia de la supuesta estrategia, y menos aún se hace referencia a la existencia de un “grupo Corridori” que la va a ejecutar con apoyo de la sociedad comisionista.

De diciembre de 2011, en adelante no existe ningún acta de junta directiva que dé cuenta de que dicho órgano discutió, evaluó o siquiera se dio por enterado de la existencia de una estrategia, ni menos de su alcance, los participantes, los beneficios y demás aspectos relacionados con ella.

Al parecer, la propia junta directiva de la Holding sólo vino a enterarse de la existencia de la estrategia desarrollada por algunos funcionarios en el mes de agosto de 2012 (Acta 286 citada por la Superintendencia, donde se informó a la junta sobre la estrategia), por lo que mal podría haberse enterado primero el señor Ramos que los propios miembros de la junta directiva de la holding, máxime cuando él no tenía ningún vínculo con ninguna entidad el Grupo Interbolsa.

- Aspectos relacionados con el grupo “corredori”

Manifiesta que la demandada, de forma sistemática, rechazó todos los argumentos presentados por la defensa, los cuales sí tenían procedencia para demostrar que mucha información relacionada con ese grupo no fue conocida por el demandante.

Señala que fue posterior, y como consecuencia del proceso administrativo, que el investigado conoció otra información que habría sido relevante para la toma de decisiones, pero a la cual no tuvo acceso

en su momento, como fueron: i) el otorgamiento irregular de cupos, ii) el aumento de cupos más allá del 100% en el mes de mayo de 2012, iii) existencia del grupo "corredori", iv) Alessandro Corridori, como ordenante de sociedades con el 85% de los compromisos en repo sobre acciones fabricato, v) cubrimiento de garantías por parte de interbolsa y no por clientes y vi) saldos de cartera a cargo de clientes.

i) Otorgamiento irregular de cupos. Manifiesta que, al investigado no le fue informado ni se enteró de ninguna otra forma, que los cupos que se otorgaban a algunos clientes, que tomaban posiciones pasivas en repos sobre la acción de Fabricato no tenían el suficiente respaldo patrimonial, ni cumplían otros requisitos establecidos en el Manual de Riesgos, pues en los informes del Comité de riesgos señalaban normalmente un listado de clientes a quienes se había otorgado cupo durante el mes anterior, que al ser presentado sin salvedades o aclaraciones adicionales constituía información de carácter normal dentro de una sociedad comisionista.

Así, era el Comité de Riesgos quien tenía dentro de sus facultades la de otorgar cupos para la celebración de operaciones repo, lo cual se entendía realizado dentro de los parámetros establecidos y no en contravención a ellos, por lo que el demandante no tenía por qué objetar el aumento de cupos si éstos estaban en regla.

ii) Aumento de cupos por más del 100% en el mayo de 2012. Indica que en el cuadro 5 del pliego de cargos, se demuestra cómo los cupos de los clientes para operaciones repo pasivas, se aumentaron el 30 de mayo de 2012 en un porcentaje de más del 100%, al pasar de 104.100 millones a 231.400 millones; operaciones que no fueron aprobadas por la junta directiva, sino por el comité de riesgos, éste último, quien no puso de presente dicha información a la junta directiva.

lii) Existencia del "Grupo Corridori". Señala que ninguno de los distintos informes que se presentaron a la junta directiva, mencionó o hizo referencia a que clientes que tenían posiciones pasivas en repos sobre la acción de Fabricato, conformaran un "Grupo", por lo cual, el señor Ramos no podía entender o suponer que esas sociedades o personas debían tener tal connotación o tratamiento, para efectos de evaluar la concentración del riesgo de liquidez o de crédito. De manera que, las pruebas que la Superintendencia adujo para demostrar la existencia del denominado "Grupo Corridori" y el tratamiento que Interbolsa le daba al mismo, no involucran en modo alguno al demandante, pues se trata de correos electrónicos que no le fueron dirigidos o copiados a él.

Refiere que la Superintendencia optó por utilizar como prueba del conocimiento que tenía el investigado sobre la existencia del “Grupo Corridori”, la mención que se hizo al responder el pliego de cargos. Es decir, ante ausencia de prueba que pudiera inculparlo sobre este aspecto, se optó por considerar la respuesta como una supuesta confesión; no obstante, en parte alguna de la respuesta al pliego de cargos el demandante manifestó conocer los aspectos que ahora se dan por probados, esto es, no manifestó conocer los verdaderos motivos para que esos clientes efectivamente conformaran un grupo o una unidad de acción y de propósito o que el mismo tuviera un tratamiento especial al interior de Interbolsa; y menos aún señaló saber que estos concentraran riesgo por tener un vínculo entre sí, o que tuvieran el mismo ordenante. Por otro lado, la Superintendencia perdió de vista el alcance jurídico que pudiera tener lo que manifestó el investigado al responder el pliego de cargos, pues no menciona de qué tipo de prueba se trata, o si se trata de una supuesta confesión y menos aún si en caso de considerarse tal, cumple los requisitos para serlo en un proceso sancionatorio.

Señala igualmente, que la Superintendencia dio por probado el conocimiento del señor Ramos sobre el “grupo Corridori” porque recibió un correo en enero de 2012, en el cual se le solicitaba aprobar un cupo para ese grupo, a lo cual él contestó estar de acuerdo porque se disminuía el apalancamiento a nivel de “Grupo”. La Superintendencia interpreta de manera errada el correo, pues lo que: el señor Ramos estaba manifestando cuando utilizó la expresión “Grupo” hacía referencia al grupo Interbolsa, ya que se le informó en el correo que con la aprobación del cupo en cuestión se disminuía en 2000 millones el monto de compromisos en operaciones repo a nivel de grupo Interbolsa.

iv) Alessandro Corridori como ordenante de sociedades con el 85% de los compromisos en repos sobre acciones de Fabricato. Manifiesta que ninguno de los distintos informes presentados a la junta directiva, señaló o advirtió sobre el hecho relevante de que el señor Corridori fuera quien actuara como ordenante de los clientes que tenían la mayor cantidad de compromisos en operaciones repo pasivas sobre la acción de Fabricato.

v) Cubrimiento de garantías por parte de Interbolsa y no por los clientes. Indica que en ningún caso de aquellos que fue necesario ajustar garantías para las operaciones repo sobre acciones de fabricato, se informó a la Junta o al investigado, que estas no habían sido asumidas o cubiertas por los clientes involucrados, con lo cual, la demandada

asignó una carga que no le correspondía, al pretender que éste hubiera verificado directamente la información sobre la exactitud de lo informado a la Junta Directiva.

vi) Saldos de cartera a cargo de clientes. Advierte que tampoco e advirtió a la Junta Directiva, ni al investigado, que ciertos clientes mantenían saldos de cartera de manera reiterada o continua en el tiempo durante el año 2012 (agosto, septiembre y octubre), pero la Superintendencia encontró probado dicho conocimiento, porque el demandante recibió unos correos del 22 de mayo y 25 de septiembre, en los cuales, sin embargo, no se menciona que se trataba de saldos a cargo reiterada.

Señala que, si la Superintendencia hubiera revisado con detalle los informes presentados al Comité de Riesgos y las actas de dicho Comité, y hubiera comparado aquellos con los informes presentados a la Junta directiva, como lo solicitó expresamente el investigado, pudo haber evidenciado que el demandante no fue destinatario de toda la información que existía y que ha debido suministrársele.

Considera que, se imponía para la Superintendencia evaluar la actuación del investigado, con base única y exclusivamente en la información de la que disponía para el momento en que se presentaron los hechos objeto de investigación, lo cual no hizo, pues en un correcto ejercicio de valoración del material probatorio, se hubiera demostrado que por carecer de la información que se ha señalado, solo conocida a posteriori de los mismos y por tanto, no incurrió en la falta de diligencia que se le endilgó.

- Aspectos relacionados con el aumento de las posiciones en repos y sus consecuencias.

Incorrecta valoración de la supuesta falta de diligencia. Refiere que el fundamento de la violación al deber de diligencia, expuesto por la demandada, descansa en que a su juicio, la Junta Directiva y el señor Alfredo Ramos, no puso en práctica acciones concretas para detener la concentración en repos sobre Fabricato, ni se adoptaron planes concretos y consecuentes con la necesidad de evitar la configuración del riesgo de liquidez; no obstante, no tuvo en cuenta que, las reuniones de Junta Directiva, debían evaluarse con base en la información de que disponía y en las circunstancias particulares en las que éste se encontraba., por lo que en la situación particular y con la información que disponía, sus decisiones fueron completamente ceñidas al deber de diligencia exigido.

Advierte que, la conveniencia o no de las decisiones adoptadas por Alfredo Ramos no puede juzgarse a la luz de los resultados hoy ya conocidos por todos, pues ello equivaldría a convertir las obligaciones de los administradores en obligaciones de resultado, lo cual es ilegal; y además, los argumentos utilizados por la Superintendencia para referirse a las decisiones adoptadas en la Junta Directiva no se fundamentaron en una explicación clara y comprensible, en cuanto a por qué desde el punto de vista cualitativo, las decisiones no correspondieron a lo que realmente debió hacerse para solucionar un problema de gran envergadura.

Obligaciones de medio y no de resultado. Relata que, en los actos administrativos acusados la demandada únicamente sancionó por el resultado, pues en realidad ninguna de las consideraciones puestas de presente por la defensa, fue aceptada por el ente de supervisión, así, ninguna defensa tendría éste, toda vez que el resultado fue adverso y ello implica que le asiste responsabilidad, así la Superintendencia pretenda señalar que no es por el resultado que le sanciona, desconociendo el alcance del artículo 23 de la ley 222 de 1995.

Análisis conforme a las circunstancias del momento. Manifiesta que, resulta imperativo que quien juzga la responsabilidad de un administrador lo haga con la óptica estricta que implica situarse en su lugar, en el momento, con la información y las circunstancias en que se encontraba cuando tomó la decisión o decisiones que son evaluadas. En efecto, hoy en día ya es de público conocimiento que las decisiones adoptadas al interior de Interbolsa no resultaron de la mejor forma, que produjeron enormes perjuicios y afectaron la confianza del público inversionista, pero ello no puede observarse sin tener en cuenta que el señor Ramos en el momento en que estaba en la junta adoptando decisiones no conocía cuál iba a ser el resultado, no podía con certeza saber o inferir lo que iba a ocurrir en un futuro; supo de circunstancias que implicaban asumir riesgos (es-lo connatural al sector financiero y bursátil) y por eso con base en la información de que disponía realizó lo que en su leal saber y entender era lo más conveniente para manejarlos y superarlos.

Así, se echa de menos que la Superintendencia no haya mencionado en los actos administrativos demandados expresamente qué era lo que debía realizar el demandante, Pues nada de lo que hizo fue suficiente en su entender.

Cumplimiento del deber de informarse. Manifiesta que la Superintendencia omitió valorar uno de los aspectos más relevantes y sobre el cual podía comprobar que el investigado obró de manera diligente con base en la información de la que disponía; esto es, que existía una gran cantidad de información proveniente de distintas fuentes y con diversos propósitos, contenida en informes relativamente extensos, con cifras e indicadores con algún nivel de detalle y explicaciones gráficas, lo cual evidenciaba que se trataba de un trabajo serio y ponderado de los distintos responsables.

Por tanto, conforme a los principios de división del trabajo y confianza, se partía de la base de que dicha información era cierta, objetiva y completa, puesta a disposición de la junta y del investigado para la toma de decisiones en forma correcta, sin que existiera ningún hecho que permitiera al investigado poner en entredicho la veracidad y corrección de la información presentada en aquel momento, y de allí que él la usara como fundamento para tomar sus decisiones.

Por ello, manifiesta que el investigado cumplió con el deber de informarse de forma adecuada para cada actuación que tuvo y para cada reunión a la que asistió.

Indica que, también se pasó por alto en la investigación que el demandante era el único miembro independiente de la Junta Directiva, y por tanto, al no tener ningún vínculo con los negocios de la sociedad ni del grupo empresarial Interbolsa, no estaba involucrado en el día a día de las operaciones, ni tenía un medio distinto a las reuniones de la propia junta para obtener información.

Cumplimiento del deber de investigar (con base en lo sabido). Señala que, la Superintendencia reconoció en la actuación administrativa que el aumento de las posiciones en repos pasivos sobre Fabricato en Interbolsa obedeció a dos motivos claramente determinados: la instrucción que impartió la propia Superintendencia a la Sociedad Administradora de Inversión para desmontar operaciones de crédito, y el hecho de que otras comisionistas cerraron los cupos para la celebración de repos sobre la acción de fabricato. Sin embargo, no tuvo en cuenta dicha entidad, aspectos que fueron puestos a su consideración por el demandante.

i) De acuerdo con las actas de la junta directiva, la información relativa a que la sociedad comisionista aumentó en aproximadamente 100 mil millones el monto de repos pasivos sobre Fabricato durante el primer semestre de 2012 para atender la orden de desmonte impartida a la

SAL, solo vino a ser explicada a esta en el mes de octubre de 2012 (acta 54).

ii) En cuanto se refiere al cierre de cupos por parte de otras sociedades comisionistas, la Superintendencia no encontró razonable que se trató de una de aquellas situaciones que implicaba tomar decisiones complejas, las que por tanto, no había soluciones ideales que fueran alcanzables inmediatamente. Así, resultaba comprensible que Interbolsa considerara menos dañino para el mercado y para sus clientes, asumir posiciones adicionales y buscar una solución definitiva para los clientes que tenían las posiciones pasivas sobre la acción de Fabricato; Solución que por sí misma no resulta ilegal, pues tal situación implicaba valoración de riesgos y hechos dañosos, optándose por el que menos riesgo en el Corto plazo.

Refiere que, si bien la implementación de la solución mencionada, se realizó sin el cumplimiento de los requisitos establecidos en el Manual de Riesgos, ello ocurrió al interior del Comité de Riesgos donde no tenía ninguna participación el hoy demandante, lo cual, considera, hace cuestionable el procedimiento por las circunstancias que lo rodearon, más no porque en sí misma la solución implementada fuera ilegal o generara conflictos de interés, que es donde radica el yerro en la valoración efectuada por la Superintendencia.

iii) La Superintendencia obvió realizar un análisis sobre el aspecto positivo de las actuaciones que tuvo el investigado en la junta directiva en relación con el manejo de las posiciones en repos pasivos sobre la acción de Fabricato. Esto es, dejó de valorar objetivamente las actuaciones desplegadas y sobre todo dejó de hacerlo de forma integral, en tanto, señala, cada una de las decisiones tuvo un contexto que las explica:

Indica que en la reunión del 20 de diciembre de 2011, la junta estableció límites Prudenciales a las posiciones en repos que cobijaba a los repos sobre Fabricato; también definió que no se podía aumentar la exposición de los clientes Invertácticas, Manrique y Manrique, Cromas, Alessandro Corridori y P8P en la especie Fabricato, "sin Previa autorización de la Junta Directiva o el Comité de Riesgos".

En reunión del 25 de junio de 2012, se advirtió a la administración sobre el cumplimiento de los objetivos en materia de límites prudenciales en operaciones repo, mientras que el 25 de julio del mismo año se autorizó ampliar los cupos a los clientes apalancados en fabricato, pero con una advertencia a la administración de la sociedad así "se debe replantear

una vez el mercado lo permita el volumen y concentración en esta línea de negocios, porque independientemente de lo rentable el riesgo en momentos coyunturales es muy alto y compromete la liquidez de la compañía”.

También en reunión del 23 de agosto de 2012, se hizo un llamado de atención a la administración, quien manifestó que se estaban cumpliendo todas las garantías exigidas por la BVC para operaciones repo, lo que significaba que no había riesgo alguno de incumplimiento de dichas operaciones. Sin embargo el 26 de septiembre de 2012, la junta directiva conminó nuevamente a la administración para que buscara alternativas conforme lo propuesto por el área de riesgos para continuar atendiendo los imprevistos que se presentaran en dichos activos.

Luego en la reunión de octubre 24 de 2013, la junta directiva efectúa la siguiente advertencia: “Los señores directores encuentran esta situación crítica y solicitan a la administración que se les mantenga informados de los avances de esta situación con el fin de ir tomando las decisiones necesarias en cada uno de los eventos que se vayan presentando. Adicionalmente recomiendan a la administración especial cuidado en este momento coyuntural con la obligación de separación de activos a que está obligada la comisionista y la protección permanente al patrimonio y a los intereses de los clientes.” Y Agregaron: “Los señores directores, solicitan al área de riesgos, continúe realizando un seguimiento detallado a la evolución de estos repos y a la liquidez de la compañía y le informe a esta junta cualquier aspecto relevante o cambios sobre los cuales se requiera del acompañamiento estratégico de los directores.”

Lo anterior, en su concepto comprueba que el hoy demandante, como miembro de la junta realizó un seguimiento continuo a los hechos, pues los evaluaba, impartió instrucciones y realizó advertencias a la administración de la sociedad, todo lo cual evidencia el cumplimiento del deber de vigilancia a su cargo.

En relación con el cumplimiento del deber de vigilar, indica la parte actora que no era factible que la Superintendencia partiera del supuesto de que el demandante sabía que los cupos y el incremento en las posiciones pasivas no estaban sustentados en las políticas y procedimientos establecidos en el Manual de Riesgos, ya que jamás tuvo conocimiento de esa situación.

Así entonces, del incremento de los compromisos de compra derivados de las operaciones repo sobre la especie Fabricato, el investigado no tenía información de que existiera un Grupo Corridori, por lo que, no existía deber de analizar en conjunto, para efectos de evaluar la concentración del riesgo de liquidez y de crédito, pues al no tener cómo determinar ese vínculo entre clientes, él consideró que los aquellos a quienes se otorgaban cupos por parte del comité de riesgos eran clientes que de manera individual e independiente estaban asumiendo posiciones en la especie Fabricato.

Por otro lado, de las dificultades de liquidez que se presentaban en Interbolsa, manifiesta que el aumento de los cupos que en ese momento autorizó el demandante tuvo como propósito solucionar el problema de liquidez, no de agravarlo. Más aún, cuando era un aumento de cupos para los clientes que tenían en ese momento posiciones pasivas a fin de que pudieran asumir un interés mayor al llevar el fondeo a más largo plazo, mas no para otros clientes ni por otras razones.

Señala que, a pesar de que en la junta directiva no se mencionó el monto del aumento de cupos, se sobreentiende que este debía implementarse por el Comité de riesgos, apenas por el monto necesario para asumir el interés mencionado. Además, de acuerdo al monto de las posiciones que ya existían en el mes de junio de 2012, la solución menos aconsejable, en tanto implicaba acelerar la consumación de daños para los clientes fondeadores activos y para el mercado, era la que la Superintendencia señaló enfáticamente y le reclamó al investigado no haber implementado, esto es, cerrarle los cupos a los clientes que tenían compromisos en repos pasivos sobre Fabricato, pues ello implicaba el incumplimiento de las operaciones en el mes de junio.

Relata que el señor Alfredo Ramos nunca tuvo conocimiento de que clientes apalancados en Fabricato mantuvieran saldos de cartera negativos de manera continuada y reiterada en el tiempo. En las dos únicas ocasiones en que recibió información sobre saldos negativos no se aclaró ni mencionó que fuera una situación permanente o recurrente, así como tampoco que se hubieran otorgado o ampliado también los cupos a esos clientes, circunstancia que sólo vino a conocer en el curso del proceso sancionatorio.

Advierte que, dada la situación de liquidez que se presentaba ya para el año 2012, no existía una solución que pudiera solventar totalmente el problema con las operaciones repo, por lo que considera, no puede resultar cuestionable optar por escoger la alternativa que a juicio del

aquí investigado se consideró la menos dañosa, o dicho de otra forma, la que mejor bien podía generar. Es decir, entre los posibles daños que todas potencialmente generaban, se optó por la decisión que representaba el daño o mal menor, sin que ello fuera tampoco garantía de éxito, lo cual también significa haber obrado de la mejor forma posible.

Por último, agrega que las autoridades del mercado (superintendencia y Autorregulador del Mercado de Valores) estuvieron permanentemente informadas sobre la evolución del apalancamiento en repos al interior de interbolsa. Con respecto a ello enviaron requerimientos a los Representantes legales de la comisionista y les solicitaron informar las medidas adoptadas o que se adoptarían para sortear los problemas de liquidez generados por la situación. Dichos requerimientos fueron contestados por los representantes legales, habiendo informado las medidas adoptadas. Frente a las respuestas de Interbolsa, ninguna de las autoridades del mercado alertó a la Sociedad o a sus administradores sobre la improcedencia, impertinencia o inutilidad de las decisiones implementadas por la sociedad. Tampoco esas autoridades adoptaron medidas extraordinarias o preventivas que indicaran que la Situación estaba fuera de control.

Refiere el demandante que no existe causalidad entre el daño y las sus actuaciones pues el juicio de reproche sancionatorio se basó en el supuesto incumplimiento de un deber legalmente establecido, cuando lo ierto es que, las causas que verdaderamente produjeron los daños está radicada en las actuaciones y decisiones que se adoptaron por fuera de la junta directiva y por personas distintas a este.

Indebida valoración de las pruebas y de los hechos

Refiere que la Superintendencia utilizó expresiones que suponen un actuar doloso y malintencionado del investigado (autorizó, hizo caso omiso, favoreció, permitió que se privilegiara), sin que existiera una sola prueba que demuestre que el demandante obro con intención de favorecer a unos clientes en perjuicio de otros; excusándose de probar la mala intención o el dolo argumentando responsabilidad objetiva, cuando por la tipicidad de la conducta tenía la carga de probar la culpabilidad del señor Ramos.

Señala que la demandada dio por probado, sin estarlo, que el investigado permitió que se aumentaran los cupos de manera indebida a los clientes que conformaban el "Grupo Corridori", pues ellos no tenían la capacidad patrimonial ni se cumplieron otros requisitos establecidos

en el Manual de Riesgos. Sin embargo, no existe ninguna prueba que demuestre que el investigado instruyó o autorizó que se otorgaron cupos de esa forma, o que siquiera se haya enterado de que ello ocurrió así en la práctica.

Así mismo, que dio por probado, sin estarlo, que el investigado conoció la orden de desmonte que la Superintendencia Financiera le impartió a la Sociedad Administradora de Inversión y que autorizó que para solucionarla se trasladaran esas posiciones a la comisionista. Sin embargo, se basa en un aparente indicio que está mal construido y no prueba este supuesto conocimiento.

La Superintendencia dio por probado, sin estarlo, que el investigado disponía de toda la información que obra en el expediente para el momento en que estaba en la junta directiva de interbolsa, así como que conoció la estrategia adoptada por la Holding, que la apoyó a sabiendas de que ello iba en contravía de los intereses de los clientes fondeadores activos, con el único propósito de favorecer al Grupo Corridori, a la Holding y a la propia comisionista Sin embargo, las pruebas evidencian que esta información solo vino a ser conocida a posteriori y con ocasión del proceso administrativo sancionatorio.

Indica que la demandada omitió dar valor al hecho de que el comité de auditoría entrega un parte de cumplimiento y tranquilidad a la Junta Directiva, en aspectos cruciales como el adecuado manejo de los riesgos al interior de la compañía, avalando lo realizado hasta ese momento por el comité de riesgos, por la dirección de riesgos y por los administradores de la sociedad en un asunto complejo y de total relevancia en esos momentos. De allí que el demandante, con base en dicho informe, partiera del supuesto de que no se habían cometido irregularidades relevantes que merecieran su atención.

Reiteración sobre los roles de los miembros de una junta directiva.

En concepto del demandante, la Superintendencia en la actuación administrativa rompió el principio de confianza y el de división del trabajo en aquellos casos en que se presentan situaciones complejas o de alto riesgo al interior de la sociedad anónima, pues con base en el criterio que tuvo para sancionar, el rol funcional de la Junta Directiva se transforma o cambia, para dejar de ser un órgano eminentemente de direccionamiento estratégico, en esencia receptor y evaluador de la información que se le presenta, para convertirse en un órgano de auditoría y verificación de cuentas y procedimientos, lo cual no es acertado.

Refiere que temas especializados como el manejo de los riesgos, por ejemplo, demandan enorme trabajo y análisis, con miras a su correcta valoración, medición, impacto y atenuación por parte de la sociedad. De ahí que no sea labor que fácilmente pueda llevarse a cabo en el seno de la junta directiva en pleno, pues allí terminaría la junta revisando temas muy particulares y específicos, tal vez en sacrificio de su visión estratégica. Por eso la regla ha sido la de crear un comité de riesgos que se encargue de realizar esas labores, con el nivel de detalle que ello implica, para posteriormente llevar a la junta en pleno la información que sea relevante en esa materia y con base en la cual puedan adoptarse decisiones generales que garanticen el buen curso de la sociedad.

Por lo tanto, señala que a los miembros de junta corresponde evaluar la información recibida, analizarla y tomar decisiones con base en ella. Pero la junta no podría, pues de tal modo la sociedad sería absolutamente inmanejable, tener como punto de partida la desconfianza y la duda respecto de todo lo dicho o suministrado por otras personas o colegas de la propia junta. El proceder natural es completamente inverso, se da por cierto y se confía en el trabajo realizado por aquellos a quienes compete, salvo que existan motivos razonables para desconfiar.

En consecuencia, relata que fue mal interpretado por la Superintendencia el alcance de los principios de división del trabajo y de confianza que rigen el funcionamiento de las Juntas Directivas, pues sin peso o fundamento legal alguno se dejaron sin validez en la actuación administrativa, cuando justamente el desarrollo normativo que ha existido en los últimos años, el cual ha propendido por la creación de comités al interior de las juntas directivas, la existencia de reportes de la administración hacia la junta, la presencia y los informes del contralor normativo en la Junta, del departamento de riesgos y de la revisoría fiscal, evidencian que existe a nivel normativo una validación y entendimiento de la connatural división de las funciones que deben cumplirse adecuadamente por los distintos responsables, todo con miras a que la Junta pueda cumplir adecuadamente sus funciones.

Responsabilidad individual y responsabilidad del órgano colegiado de administración.

Indica que la demandada no tuvo en cuenta la petición que hizo el hoy demandante, en el sentido de que evaluará de manera individual y conforme a sus propias circunstancias su caso, por el contrario, para el

análisis de su responsabilidad acudió a que éste asistió a la junta y discutió los mismos documentos que los demás, lo cual es muy distinto. Esos documentos que supuestamente conoció el señor Ramos no contenían información clara sobre los problemas e irregularidades que hoy en día ya son conocidas con ocasión de la investigación que se realizó, cuando en realidad, era el único miembro de junta directiva externo e independiente, teniendo en cuenta que no desarrollaba ninguna otra función ni tenía otro tipo de vinculación con el Grupo Interbolsa o con otra de las filiales, y por ello no poseía la misma información que los demás integrantes de la misma, esto es, aquella distinta a la información y los Informes enviados por correo electrónico y las sesiones a las que asistía una vez al mes.

Asimetría de información que ha sido pasada por alto.

Indica el demandante que la demandada omitió información respecto a que la Junta directiva no fue informada sobre eventos relevantes para tomar acciones y medidas oportunas en relación con los riesgos inherentes a las operaciones repo con Fabricato.

Indebida apreciación del deber de lealtad.

Con esta línea argumentativa la Superintendencia desconoció la adecuación típica que requiere la conducta misma que imputa y que tiene que ver con el alcance del deber de lealtad.

En efecto, si bien se ha dicho por la jurisprudencia que en algunos casos procede la responsabilidad objetiva en materia financiera, no por ello puede el supervisor estatal imputar la violación de cualquier norma, sin tener en cuenta si la norma misma exige para su adecuación típica la demostración de culpabilidad, bien a título de dolo o de culpa.

Inexistencia del conflicto de interés.

Reitera que en ningún momento el demandante supo que con alguna de sus decisiones se estaba privilegiando unos intereses sobre los otros, pues carecía de información que así lo evidenciara.

Ausencia de Lucro

Por otro lado, argumenta que la Superintendencia pasó por alto que el sancionado no obtuvo ningún lucro o beneficio como producto de los hechos investigados, por lo que mal podía imponérsele una multa de manera adicional a la sanción principal que ha sido la inhabilidad. Así,

considera que la sanción pecuniaria impuesta fue excesiva y afectó su patrimonio de manera injustificada.

Exceso de uso de potestad sancionatoria y violación del non bis ídem.

Adicionalmente, refiere que hubo exceso en el uso de la potestad sancionatoria, pues por los mismos hechos y con base en las mismas normas, fue sancionado por el Autorregulador del Mercado de Valores, como consta en la Resolución 19 de 2014, proferida por la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario de esa entidad.

Refiere que en virtud de lo establecido en el Decreto 2555 de 2010, entre la Superintendencia y el Autorregulador del Mercado de Valores debe existir coordinación a efectos de evitar duplicidad de funciones, sin embargo, en este caso las dos entidades han realizado cada una por su lado procesos sancionatorios, configurándose una violación al principio de proporcionalidad de la sanción y al principio non bis in ídem en sentido material, sin que el único aspecto que distingue las dos actuaciones (naturaleza pública de la sanción impuesta por la Superintendencia Financiera y la privada que tiene la impuesta por AMV), justifique la doble sanción.

3. Contestación de la demanda

La Superintendencia Financiera de Colombia, se opuso a la prosperidad de las pretensiones por las razones que se sintetizan a continuación:

Realizó un recuento de los elementos de prueba que fundamentaron los actos administrativos demandados y refirió en primer lugar que el fundamento de derecho por el cual fu sancionado el señor Alfredo Ramos Bermúdez, consistió en haber incumplido el contenido del numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995, en concordancia con el artículo 7.3.1.1.1, el literal d) del artículo 7.6.1.1.3., el artículo 7.6.1.1.2., el numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010, y el numeral 7 del artículo 54 de los Estatutos Sociales de Interbolsa SCB, lo cual conllevó una infracción en los términos de los literales f) y x) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005.

Así, expuso que contrario a lo afirmado por el demandante, éste tuvo conocimiento de la estrategia del Grupo Interbolsa desde el año 2011 y que sus decisiones estaban privilegiando los intereses de aquellos inversionistas que estaban actuando como parte pasiva de las operaciones repo sobre la acción de Fabricato, por encima de los

intereses de los demás inversionistas, especialmente de aquellos que actuaban como parte activa de estas mismas operaciones de retorno.

Refiere que, aunque la Junta Directiva desde el 20 de diciembre de 2011, analizó el riesgo que podía implicar la concertación en operaciones repo pasivas sobre la acción de fabricato celebrada por los clientes del grupo corredori, e impuso unos límites con miras a mitigar dicho riesgo, lo cierto es que las actuaciones desplegadas durante el año 2012, se apartaron de dicha medida prudencial y ante la mirada negligente de los miembros de dicho órgano de dirección, aumentaron los cupos para tales operaciones al punto de comprometer la estabilidad financiera de la entidad y el cumplimiento de los fondeadores activos; aumento de cupo que se hizo con pleno conocimiento que dicha actuación perdía su equilibrio pues ambas partes implicadas en la operación no iban a recibir un beneficio, pues los reptadores pasivos saldrían a buscar más liquidez de otros inversionistas (que actuarían como parte activa de la operación), conociendo que no contaban con la capacidad económica para cumplir con las obligaciones de recompra de los títulos, no solo por su situación financiera, sino también por el nivel de concentración de operaciones repo sobre la especie Fabricato que ya tenían, siendo evidente que el único privilegiado en esa situación es la parte pasiva de la operación.

Relata que el Presidente de Interbolsa Comisionista de Bolsa, informó a los miembros de la Junta Directiva que el aumento del cupo, cuya autorización les estaba solicitando estaba dirigido a aumentar ese cupo al grupo corredori, por un valor de \$8.000 millones que serían destinados a pagar a Interbolsa SAI un valor de \$10.000 millones que el mismo adeudaba, lo cual indicaba la falta de capacidad patrimonial de los clientes de ese grupo para responder por los compromisos que adquirirían, pues ante la falta de liquidez para pagar una obligación acudió a la sociedad comisionista de bolsa para que le autorizara tener la liquidez que necesitaba por otro lado.

Refiere que si bien el demandante no asistió a la reunión de junta directiva en la se presentó el informe mensual de riesgos, donde se señaló el incremento repos sobre la acción de fabricato, donde se relacionan los miembros del grupo corredori, y del continuo aumento de los mismos, sí recibió a su correo electrónico el referido informe y que el Comité de riesgos había aprobado el aumento de cupos, no obstante, no efectuó ningún llamado para que se respetaran los límites impuestas por la junta directiva en la reunión del 20 de diciembre de 2011, así como

tampoco de las razones que fundaban el aumento permanente de cupos sobre la misma especie.

Advierte que, a pesar que el demandante conoció que los miembros del grupo corredor estaban relacionados como los clientes con mayores compromisos por operaciones repo pasivas, y además, que la gran mayoría de ellos habían presentado sobregiros en varias oportunidades y por altas sumas de dinero, en todo caso, no efectuó cuestionamiento alguno sobre las razones por las cuales los mismos abrían incurrido en estos sobregiros para la realización de operaciones repo, ni tampoco llamo su atención el alto nivel de compromisos repo pasivos que habían presentado.

Precisa que esa falta de diligencia, no se atenúa, como pretende el demandante, con la sola instrucción que dieron los miembros de la junta directiva (Acta 51), para que la administración desplegara un mayor cuidado en el tema repos, pues además de ello debió dicho órgano realizar seguimiento a sus instrucciones para verificar su cumplimiento, además porque lo consignado en la referida Acta resultaba contradictorio con sus decisiones, como lo fueron el aumento de los cupos repo.

Advierte que sólo en las sesiones del 24 y 31 de octubre y 1 de noviembre de 2012, cuando ya la situación fue calificada de crítica, la junta directiva se preocupó por buscar una solución para el gran riesgo de liquidez que estaba afrontando la sociedad comisionista.

Por lo anterior, manifiesta que contrario a lo manifestado por la parte actora, no es cierto que apenas para el mes de septiembre de 2012, se enteró de la concertación de operaciones repo sobre la especie fabricato era parte de una decisión estratégica, ya que la misma se encontraba consumada, en tanto que, éste de manera directa a través de la adopción de decisiones y con su actuar omisiva, por otra, contribuyó a perseguir y privilegiar los intereses de los reapeadores pasivos, por encima de los intereses de los activos, sin importar si expresamente conoció que a esto se le denominaba decisión estratégica.

Señala que, no era necesario que se informara a la Junta Directiva que el aumento de cupos “estaba en orden”, pues los directores tenían toda la información que evidenciaba que ello no era así, y por el contrario, los mismos se estaban adoptando en contra de las directrices adoptadas por la misma junta directiva e implicaban un aumento de la exposición al riesgo que se estaba enfrentado la sociedad comisionista

de bolsa. Así, el señor Alfredo Ramos Bermúdez como experto prudente y diligente, conocía que entre otros, los sobregiros presentados y el déficit en la constitución la garantía por parte de los clientes del grupo corredori, hacían dudar de su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con los reptadores activos.

Indica que no es cierto que la Superintendencia Financiera haya sustentado los actos administrativos demandados, en el hecho de que las garantías otorgadas por los reapeadores pasivos sobre la acción de fabricato no fueron cubiertas por los clientes, y por ello, el argumento según el cual el demandante nunca tuvo conocimiento de ello, resulta irrelevante.

Precisa que, el reproche al sancionado no se fundamentó en aquello que finalmente terminó sucediendo con Interbolsa SCB, es decir, por la liquidación de la misma, sino que en su calidad de miembro principal de la Junta Directiva, no acreditó actuación tendiente a lograr que efectivamente, desde inicios de 2012, se presentaran los límites prudenciales impuestos en sesión del 20 de diciembre de 2011, así como cuestionar el incremento de los compromisos antes enunciados sobre la acción de fabricato.

Refiere que no es cierto, como sostiene el demandante, que la entidad hubiera reconocido que el aumento de las operaciones repo mencionadas obedeció por un lado, a la instrucción dada por la misma Superintendencia para desmontar operaciones de crédito celebradas con algunos clientes, y por otro, que algunas sociedad comisionistas de bolsa cerraron los cupos para la celebración de repos sobre la acción de fabricato, pues en realidad ello obedeció a la ejecución de lo que se denominó decisión estratégica a través de la cual se privilegió los intereses del grupo corredori.

Sostiene que no es deber de la Superintendencia Financiera y/o del Autorregulador del Mercado de Valores, alertar a las sociedades sobre la improcedencia, impertinencia o inutilidad de las decisiones adoptadas para sortear un problema de liquidez, ya que ninguna de sus funciones legales implica coadministrar a las entidades que vigila o sustituir las obligaciones de quienes las dirigen.

Advierte igualmente, que cuando la Superintendencia examina el comportamiento de las entidades vigiladas, no lo hace dentro de una concepción culpabilista o subjetivista, sino como el desacato a un parámetro objetivo de comportamiento, por lo que en el presente caso, no era necesario demostrar la culpabilidad o el dolo con el que actuó

el demandante, sino la existencia de una infracción y su nexo causal con el cumplimiento de sus deberes, tal y como se demostró en la actuación administrativa.

Afirma que la sanción no sobrepasó el límite legal fijado para la imposición de la multa, por lo que no puede tenerse por desproporcionada.

Finalmente, indica que no existe exceso de la potestad sancionatoria y/o violación al principio non bis ídem, dado que la facultad de la Superintendencia es sancionatoria administrativa, mientras que la del organismo Autorregulador del Mercado de Valores es disciplinaria, la primera de ellas de carácter público y la segunda de carácter privado, por lo que se trata de atribuciones con naturaleza y finalidades distintas.

4. Actuación procesal

La demanda fue radicada el 13 de mayo de 2016, ante el Tribunal Administrativo de Cundinamarca (fl.163), quien por auto del 26 de mayo la admitió (fl.165).

Subsanada la falencia, en providencia del 23 de julio de 2016, se admitió la demanda (Fls.172 y 173). Por auto del 11 de agosto de 2016, se resolvió adversamente el recurso de reposición interpuesto por la parte demandada contra el auto admisorio (fls.187 y 188).

La notificación se surtió mediante correo electrónico del 29 de noviembre de 2016, a la demandada, al Ministerio Público y a la Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado (fls.192 a 196).

Por auto del 04 de mayo de 2017, se señaló fecha para audiencia inicial (Fl.291), la cual se llevó a cabo el 07 de julio del mismo año y en la cual el Tribunal Administrativo de Cundinamarca, en la etapa de saneamiento, declaró la falta de competencia por el factor cuantía y remitió el expediente a los Juzgados Administrativos de Bogotá (Reparto) (fls.294 a 298).

El asunto correspondió por reparto a este Juzgado, conforma acta de fecha 31 de julio de 2017 (fl.300). Mediante auto del 08 de agosto de 2017 se avocó conocimiento y se señaló fecha para continuar la audiencia inicial (fls.302 y 303).

La referida audiencia se llevó a cabo el 09 de noviembre de 2017, en la que se realizó el control de legalidad y saneamiento, la fijación del litigio y se decretaron pruebas (Fls.314 a 323)

Por auto del 08 de mayo de 2018, se negó la solicitud de aplazamiento de la audiencia de pruebas realizada por el apoderado de la parte actora y se dispuso oficiar en relación con una documental aportada por la parte demandada (fls.331 a 333).

La audiencia de que trata el artículo 181 del CPACA se realizó el 08 de noviembre de 2018, en la cual se obedeció y cumplió lo decidido por el superior en cuanto a la limitación de testimonios, se recepcionaron los decretados, se decidió no incorporar la documental aportada por la Superintendencia demandada contenida en un disco duro, dado que no fue posible conocer su contenido y se suspendió la diligencia, para que se justificara la inasistencia de algunos testigos. Contra la decisión relacionada con la no incorporación de la documental aportada por la demandada, se interpuso recurso de apelación, el cual fue rechazado por improcedente, dándole el trámite del de reposición siendo resuelto de manera desfavorable al recurrente. Contra dicha decisión se interpuso recurso de reposición y en subsidio queja, el primero de ellos resolviéndose desfavorablemente y el segundo concediéndose previo el cumplimiento de la carga respecto a las copias a ser remitidas al superior (fls.340 a 344).

La audiencia de pruebas se continuó el 25 de febrero de 2019, en la cual se recepciono un testimonio y se prescindió de otro, decisión esta última contra la cual se interpuso recurso de apelación, el cual fue concedido en el efecto devolutivo, se declaró el cierre de la etapa probatoria y se corrió traslado a las partes para la presentación por escrito de los alegatos de conclusión (fls.360 a 364).

Dentro de la oportunidad procesal correspondiente los apoderados de las partes presentaron los alegatos de conclusión (Fls.369 a 395 y 396 a 406).

6. Alegatos de conclusión

6.1 Parte demandante

El apoderado de la parte actora reiteró los argumentos expuestos en la demanda, y señaló que de las pruebas practicadas en el proceso, se encuentra demostrada la procedencia de los cargos formulados, y por

tanto, la nulidad de las resoluciones demandadas, advirtiendo que debe tenerse como un indicio grave en contra de la Superintendencia Financiera, el no haber aportado los documentos relacionados con la visita del 31 de mayo de 2013 a Interbolsa, lo cual impide en su concepto, analizar si hubo una valoración probatoria adecuada o no en la actuación administrativa.

6.2 Parte demandada

La apoderada de la Superintendencia Financiera de Colombia, solicitó negar las pretensiones de la demanda e insistió en los argumentos consignados en la contestación de la demanda, para lo cual realizó un recuento de las pruebas recaudadas en la investigación administrativa, las cuales sustentaron los actos administrativos demandados, sin que estas hayan sido desvirtuadas con otros medios de prueba por la parte actora. Además insistió en que no resulta procedente el reconocimiento de los prejuicios reclamados, pues si en gracia de discusión estos se hubieran probado, los mismos no se encuentran más allá de aquellos que el demandante no esté obligado a soportar y son consecuencia directa de su actuar.

II CONSIDERACIONES

1. Competencia

De conformidad con lo dispuesto en los artículos 104, 106, 124, 138 y numeral 3 del artículo 155 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, este Despacho es competente en primera instancia para conocer el asunto de referencia por tratarse de una demanda promovida en ejercicio del medio de control de nulidad y restablecimiento del derecho con cuantía inferior a 300 salarios mínimos legales mensuales vigentes.

2. Fijación del litigio.

El litigio se fijó en establecer si conforme a los cargos de la demandada, se presenta violación al debido proceso e indebida valoración probatoria en el trámite administrativo, por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

3. Problema jurídico

Conforme se estableció en la fijación del litigio efectuada dentro de la audiencia inicial celebrada dentro de este asunto, el problema jurídico se contrae a determinar si las Resoluciones 2008 del 7 de noviembre de

2014 y 1593 del 19 de noviembre de 2015, adolecen o no de nulidad por haberse proferido con violación al debido proceso e indebida valoración probatoria, así como si la sanción impuesta desconoce el principio de proporcionalidad y/o de non bis ídem, conforme a lo expuesto en los cargos de la demanda.

El Juzgado previo al estudio de los cargos, procede a realizar pronunciamiento respecto de los hechos probados en el expediente, de la siguiente manera:

- El 31 de mayo de 2013, la Superintendencia Financiera de Colombia emite Informe de Visita 85000095201200376, referente a la inspección *in situ* iniciada el 09 de noviembre de 2012, a la sociedad Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa, la cual tenía como propósito “la verificación de la actuación de la sociedad comisionista y en general de las sociedades que conforman el grupo Interbolsa, los administradores tanto de la matriz como de la sociedad comisionista y de terceros, frente a hechos relacionados especialmente con operaciones repo y de contado sobre acciones ordinarias del emisor Fabricato”. Todo lo anterior, como consecuencia de la comunicación suscrita por el representante legal de la mencionada sociedad comisionista de bolsa, de fecha 02 de noviembre de 2012, en la cual mencionó que al cierre de las operaciones al 01 de noviembre de 2012, esta no estuvo en capacidad de para el crédito intradía otorgado por el Banco, por valor de \$20.000 millones, y que originó la toma de posesión inmediata de bienes, haberes y negocios por parte de la Superintendencia Financiera y posterior liquidación forzosa administrativa, conforme a Resolución 1812 de 07 de noviembre de ese mismo año.

En dicho informe, la entidad expuso los siguientes:

“(…) Interbolsa S.A. SCB, fue muy activa en la intermediación de operaciones sobre la acción Frabricato S.A., durante 2011 y 2012 y, como se describirá más adelante, revisados los archivos de Interbolsa S.A. SCB, se estableció que varios de los inversionistas que adquirieron las acciones a través de esta comisionista, no desembolsaban dinero para su pago, sino que acudían a obtener financiación en el mercado utilizando el vehículo denominado “operaciones repo”

(…)

En el análisis de los archivos de garantía remitidos por la BCV y la SFC, correspondiente al 3 de septiembre de 2012, se encontró que algunas

de las garantías que se debían constituir por las operaciones repo pasivas de las especies Fabricato, Odinsa y Enka de algunos cliente, fueron provistas por inversionistas diferentes a los que tenían que efectuarla (...).

(...)

En efecto, la holding del "Grupo Interbolsa" constituyó algunas garantías para **clientes dentro de los que en Interbolsa S.A. SCB se han denominado "grupo corredor"**; valores incorporados (SIC) aportó las garantías para algunos clientes de éste y dentro de los mismos clientes del grupo, se cruzaban para realizar los ajustes a las garantías.

(...)

El grupo Interbolsa, como se describirá más adelante, diseñó una estrategia en donde unos pocos inversionistas, incluyendo a Interbolsa S.A., adquirieron una participación mayoritaria de las acciones de Fabricato, utilizándolas para la consecución de liquidez por medio del mercado de valores, a través de la figura de operaciones repo.

Dentro de, mencionado Grupo, se distinguían áreas que instruían, como eran la Junta Directiva y la Presidencia tanto de la sociedad comisionista como de Interbolsa S.A. (Holding), otras encargadas de controlar, Dirección de Riesgos de las dos entidades, y por último quienes ejecutan las operaciones que pertenecían a la fuerza comercial de la sociedad comisionista.

(...)

Así mismo, como ya se ha relatado, el "Grupo Interbolsa" contaba con unas instancias para aprobación de montos de cupos máximos de compromisos en la punta pasiva en operaciones repo. Las instancias eran, el Coordinador de Riesgo de Crédito, quien podía autorizar hasta \$2.000 millones, el Director de Riesgos quien inicialmente autorizaba hasta \$5.000 millones y desde aproximadamente mayo de 2010, podía autorizar hasta \$10.000 millones de cupo, el Comité de Riesgos y **la Junta Directiva, autorizaban cifras superiores. (...)**". (Negrillas del Despacho) (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 1-).

- A través de oficio 2013078422-000-000 del 05 de agosto de 2013, la Superintendencia Financiera de Colombia comunicó pliego de cargos al señor Alfredo Ramos Bermúdez en su calidad de miembro principal de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB. Para los periodos 2011-2012 y 2012-2013. El único cargo imputado al hoy demandante fue: **"posible incumplimiento de sus deberes como administrador en concordancia con el incumplimiento a de los deberes de los intermediarios de valores"**, teniendo como presuntamente vulneras las siguientes normas: numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995; artículo 7.3.1.1.1., literal d) del artículo 7.6.1.1.3., artículo 7.6.1.1.2. y numeral 2 del artículo

7.3.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010; y artículo 54 de los Estatutos Sociales de Interbolsa S.A. SCB. Lo anterior, en cuanto constituiría infracción en los términos de los literales f) y x) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005.

En concepto de violación expuesto por la entidad demandada se concretó en lo siguiente:

"(...) posible incumplimiento por parte del señor ALFREDO RAMOS BERMÚDEZ de sus deberes como administrador , pues en su calidad de entonces miembro principal de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB no había obrado con diligencia y lealtad en desarrollo de sus funciones, y por el contrario, habría desplegado una conducta omisiva y participando en situaciones que conllevaron a la sociedad comisionista Interbolsa S.A. SCB a no obrar de acuerdo con sus deberes como intermediarios, 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 intereses. Como pasará a exponerse, la sociedad comisionista de bolsa, en principio, habría favorecido el interés de los clientes del "grupo Corredori", de Interbolsa S.A. (Holding), que era un tercero vinculado al intermediario de valores según el numeral (iii) del literal d) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010, y el interés propio de la firma". (Resalta el Juzgado) (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 1-).

- De conformidad con el Acta de Consulta de Expedientes del 20 de septiembre de 2013, y constancia de entrega de copias de fecha 25 de septiembre de 2013, el señor Alfredo Ramos Bermúdez tuvo acceso a consultar el expediente administrativo y los medios de prueba que sustentaron el pliego de cargos en su contra, para lo cual solicitó las copias que consideró relevantes y que fueron entregadas a la persona autorizada por éste (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 1-).
- Mediante oficio 2013078422-006-000 del 21 de octubre de 2013, el señor Alfredo Ramos Bermúdez, a través de apoderado, dio respuesta al pliego de cargos elevado en su contra por la Superintendencia Financiera de Colombia, presentado como argumentos de sus descargos los que denominó:

- i) la presunta decisión estratégica con la empresa Fabricato, se habría gestado en Interbolsa Holding y no en Interbolsa S.A. SCB,
- ii) el investigado en su momento no tuvo conocimiento de la información que dice recibió la Junta Directiva en agosto de 2012,
- iii) el investigado entendió las operaciones repro sobre la acción de fabricato como operación del giro ordinario de los negocios,

que como todos conlleva riesgos, iv) la Junta Directiva y el investigado en particular, no tuvo conocimiento ni acceso a la información relacionada con la decisión estratégica del grupo con las acciones de fabricato, v) el convencimiento de que actuó de buena fe de no estar en presencia de una operación indebida con la especie fabricato, vi) los correos relacionados con dichas operaciones nunca le fueron enviados, vii) la Superintendencia carece de prueba, solo supone con indicios el conocimiento del presunto negocio estratégico referido, viii) inexistencia de conflicto de intereses pues las operaciones repo están autorizada por la Ley y son de carácter recíprocas por lo que la remuneración de la sociedad es legítima, ix) las actuaciones de la Junta Directiva estuvieron siempre encaminadas a conjurar el riesgo de liquidez de la sociedad y por tanto, su actuar diligente como administrador y el cumplimiento de sus deberes y, x) división de trabajo y principio de confianza (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 1-).

- Con Auto 001 del 05 de marzo de 2014, el Superintendente Delegado para Supervisión de Riesgos de Mercados e Integridad, decidió sobre la práctica de pruebas, decretando algunas solicitadas por el investigado, y rechazando otras por considerarlas inconducentes, impertinentes o inútiles dado la falta de relación entre lo que se pretendía demostrar y el cargo imputado al hoy demandante y/o hechos reprochados en su contra o porque ya reposaban en el expediente. Así mismo fueron rechazadas algunas por cuanto no se había explicado su objeto, lo cual no permitía realizar el estudio de procedencia de las mismas. (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 1-).
- Mediante oficio 2013078422-006-000 del 14 de marzo de 2014, el hoy demandante interpuso recurso de reposición contra el auto de pruebas, con el fin de que se decretaran algunas de aquellas que habían sido rechazadas. (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 1-).
- El recurso fue decidido mediante Auto 002 de 2014, modificando parcialmente el Auto 001 del mismo año, para en su lugar decretar algunas de las pruebas solicitadas por el investigado, así como otras de oficio. (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 1-).

- Según Constancia de Consulta Expediente y Entrega de Copias de fecha 11 de septiembre de 2104, el señor Alfredo Bermúdez, habiéndose recaudado las pruebas decretadas en la actuación administrativa, tuvo acceso nuevamente a consultar el expediente respectivo, así como a la entrega de las copias que solicitó. (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 2-).
- Por auto 003 del 02 de septiembre de 2014, el Superintendente Delegado para la Supervisión de Riesgos de Mercado de Integridad de la Superintendencia Financiera, decretó el cierre de la etapa probatoria y otorgó el término de 10 días para la presentación de alegatos de conclusión (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 2-).
- Mediante oficio radicado 2013078422-032-000 del 16 de agosto de 2014, el señor Alfredo Ramos Bermúdez presentó sus alegatos de conclusión reiterando los argumentos expuestos en los descargos y adicionando en síntesis las mismas consideraciones que sustentan los cargos de la demanda en el presente medio de control. (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 2-).
- El 07 de noviembre de 2014, el Superintendente Delegado para la Supervisión de Riesgos de Mercado de Integridad de la Superintendencia Financiera, profiere la Resolución 2008 a través de la cual impuso sanción al señor Alfredo Ramos Bermúdez, por el incumplimiento de sus deberes como administrador en concordancia con el incumplimiento a de los deberes de los intermediarios de valores, vulnerando el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995; artículo 7.3.1.1.1., literal d) del artículo 7.6.1.1.3., artículo 7.6.1.1.2. y numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010; y artículo 54 de los Estatutos Sociales de Interbolsa S.A. SCB; lo cual constituye infracción en los términos de los literales f) y x) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005. Sanción consistente en multa de \$150.000.000 e inhabilidad por el término de 5 años para realizar funciones de administración, dirección y control de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia de dicha Superintendencia.

En dicho acto administrativo, la Superintendencia Financiera analizó y desvirtuó cada uno de los argumentos expuestos por el hoy demandante, tanto en los descargos como en los alegatos de conclusión, dedicando un acápite de explicaciones de

manera independiente para cada uno de ellos. A continuación se relacionan los argumentos y pruebas que tuvo en cuenta la entidad demandada para imponer dichas sanciones:

“En primer término, es necesario dejar de presente que el pliego de cargos formulado al señor Alfredo Ramos Bermúdez, se elaboró de tal manera que permitiera comprender la forma como se estructuró la llamada “decisión estratégica” del Grupo Interbolsa y que se ejecutaría a través de Interbolsa S.A. SCB, cuyo propósito consistía en facilitar la realización y renovación de operaciones repo sobre acciones ordinarias del emisor Fabricato, para que los clientes denominados al interior de la sociedad como “grupo Corredori” tuvieran una fuente de fondeo que les permitiera realizar operaciones de compra y venta de acciones de Fabricato y seguir aumentando su participación en la sociedad textilera y con posterioridad concretar alguno de los negocios de enajenación de ésta a terceros. Lo anterior, en pro de los intereses de esos inversionistas, los del Grupo Interbolsa y por ende los de la sociedad comisionista, porque obtendrían como remuneración un porcentaje importante sobre el valor de la venta y una utilidad derivaba de las comisiones generadas por la intermediación de estas operaciones.

(...)

Lo anterior, en cuanto se abstuvo de desarrollar actuaciones dirigidas a evitar que en Interbolsa S.A. SCB se privilegiara el interés denominado “Grupo Corredori” y el de la propia sociedad comisionista, sobre el interés de los clientes que intervinieron sus recursos en operaciones repos activas movidos por el deseo de conseguir una alta rentabilidad de los cuales los clientes del “ Grupo Corredori” obtuvieron la liquidez necesaria para mantener el “negocio” de Fabricato. (...)

Así las cosa, es menester resaltar lo acreditado desde el pliego de cargos, en cuanto a que el señor Ramos Bermúdez ostentaba la calidad de miembro principal e independiente de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB. En efecto se encontraba debidamente posesionado ante la superintendencia desde el día 10 de junio de 2010 y había sido reelegido para ejercer dicho cargo durante los periodos 2011-2012 y 2012-2013, según se advierte en las Actas de Asamblea General de Accionistas.

(...)

Por lo anterior, no es de recibo el argumento del investigado tendiente a exonerarse de responsabilidad arguyendo el desconocimiento de unos hechos que fueron ampliamente discutidos y analizados en el órgano colegiado del cual el investigado hacía parte, tal como se demostrará a lo largo de la presente decisión.

(...)

Sobre el particular, debe tenerse en cuenta que en calidad de Miembro de la Junta Directiva asistió a todas las reuniones de las Junta Directiva

que se celebraron el año 2011, con excepción de aquella que tuvo lugar el día 21 de septiembre. También asistió a las reuniones de Junta Directiva que se celebraron en el año 2012, salvo aquella realizada el 24 de abril y el 13 de agosto. De esta manera, **de la regularidad de la asistencia del investigado a las referidas reuniones, el investigado tenía pleno conocimiento de los asuntos tratados al interior de la sociedad comisionista, incluyendo lo relacionado con la “decisión estratégica” y las actividades que se desarrollaron en torno a la misma**, las cuales fueron reseñadas en el pliego de cargos.

(...)

De manera particular, ello se advierte de la reunión de la Junta Directiva celebrada el 23 de agosto de 2012 en la cual, según consta en el Acta No. 52, se expuso el Informe del Comité de Riesgos del mes de julio de 2012 y se pusieron de presente los niveles de concentración de las operaciones repo de Fabricato celebradas en gran parte por los clientes inversionistas que hacían parte del denominado “grupo Corredori”. En esa oportunidad los miembros de la Junta Directiva de Interbosla S.A. C.S.B. hicieron las siguientes manifestaciones en relación con la especie Fabricato:

“(...) debemos aprender de la experiencia que no está dejando lo sucedido con la especie Fabricato para no repetir este nivel de exposición que ha alcanzado la compañía, **toda vez que aunque se trató de una decisión estratégica del Grupo, está comprometiendo la liquidez de manera importante.** (...)” (sic)

(...)

Por consiguiente, el investigado al momento de aprobar en sesión del 26 de septiembre el Acta No. 52 proferida en sesión del 23 de agosto habría podido hacer alguna manifestación con el fin de indagar por el contenido de la misma y sus implicaciones, lo cual no sucedió, pues en dicha acta no existe ninguna consideración o glosa al respecto, por el contrario, consta en la misma que el Acta No. 52 fue aprobada por unanimidad.

(...)

Y, sobre este particular es menester recordar que desde la reunión de Junta Directiva celebrada el 20 de diciembre de 2011, según consta en Acta No. 44 de la misma, ya se trataba lo referente a la alta exposición en “repos de Fabricato” en pocos clientes del denominado “Grupo Corredori”. En efecto, desde ese momento, la Junta Directiva determinó lo siguiente:

“(...) se deben tener límites prudenciales en lo referente a las operaciones repo que se realicen por cuenta de clientes, los límites establecidos son:

- Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa **no deberá mantener más del 30% de participación del mercado en REPOS** y en ningún caso

dicha participación puede ser superior a cuatro (4) veces el valor del patrimonio técnico del último mes.

- Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa **no deberá mantener más del 30% del último patrimonio técnico** en una misma especie o emisor de acciones.
- (...)
- Finalmente, se estableció que **no se debe aumentar la exposición de los clientes mencionados o en la especie Fabricato sin previa autorización de la Junta Directiva o del Comité de Riesgos (...)** (sic)

(...)

No obstante, en el presente caso, las actuaciones desplegadas al interior de Interbolsa SA SCB durante todo el año 2012, en lugar de ir acorde con lo decidido por la Junta Directiva de la Sociedad comisionista tomo la decisión de apartarse de dicha medida prudencial que aumentara la exposición al riesgo de incumplimiento presente en dichas operaciones, al punto de comprometer la estabilidad financiera de la misma.

Esto debe observarse en el hecho de que **la concentración en las operaciones repo sobre Fabricato no fue desmontada o disminuida gradualmente como lo había determinado la Junta Directiva, sino por el contrario se aumentó considerablemente hasta el punto que para el 02 de noviembre de 2012 la sociedad comisionista intermediaba casi la totalidad de las posiciones de operaciones repo sobre dicha especie que había en el mercado (...)**

Y precisamente, como lo afirma la defensa en sus explicaciones, el investigado conocía que la decisión estaba relacionada con la celebración de operaciones repo sobre la especie Fabricato. Sin embargo, **no puede aceptarse el argumento en cuanto que el entendimiento del señor Ramos Bermúdez sobre el asunto se limitaba a la realización de este tipo de operaciones en sí mismas, y desconocía el interés que tenía (sic) los clientes del Grupo Corridori en estas operaciones, como quiera que desde diciembre de 2011, e incluso con anterioridad, el área de riesgos venía señalando específicamente la concentración de dichas operaciones en esos clientes, en particular.**

(...)

Prueba de lo anterior, son los correos electrónicos, las presentaciones e informes del Director de Riesgos y Comité de Riesgos, remitidos a la Junta Directiva y en los cuales se les daba esta denominación a los clientes antes mencionados.

Aunado a lo anterior, en su condición de miembro de la Junta Directiva, el señor Alfredo Ramos Bermúdez conoció solicitudes de aumento de cupo para continuar realizando más operaciones repo pasivas de la especie Fabricato en búsqueda de liquidez en el mercado, por parte de los clientes que integraban el denominado "Grupo Corridori". (...)

(...)

En este sentido, es menester precisar que en la presente actuación administrativa, no se discute que las operaciones de repo o repo se encuentran dentro de aquellas que pueden celebrar las sociedades comisionistas de bolsa por cuenta de sus comitentes, (...). De ahí que en este caso concreto el despacho no está reprochando la celebración per se de este tipo de operaciones por parte de Interbolsa S.A. SCB.

(...)

Y en el presente caso, lo que se observa es que **el investigado como miembro de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB habría permitido que el intermediario de valores por él administrado, favoreciera el interés del llamado "Grupo Corridori", el del grupo Interbolsa y el propio de la sociedad comisionista, sobre los intereses de las partes activas de las operaciones repo sobre la especie Fabricato, quienes habrían entregados (sic) sus recursos para proveer temporalmente liquidez al Grupo Corridori.**

(...)

De esta forma, no se entiende cómo la defensa considera que la publicación por parte de la Bolsa de Valores de Colombia – BVC, según el boletín 237 del 12 de octubre de 2012, de los porcentajes de castigo de las operaciones repo en octubre de 2012, sobre la acción Fabricato daban parte de tranquilidad al investigado respecto al riesgo asumido por la sociedad comisionista, cuando desde el 2011 se había advertido la relevancia de este riesgo. **Por lo anterior, si bien, esa decisión de la BVC podía incidir respecto a las garantías que se requirieran, no permitía obviar la concentración, los montos, y el valor total de la operación, que para ese mes superaba los 280 mil millones aproximadamente.**

A partir de la información a la que tuvo acceso el investigado como miembro de la Junta Directiva, un administrador experto, prudente y diligente podía anticiparse a la posible crisis de liquidez que iba a enfrentar la sociedad comisionista, si los compromisos adquiridos por las partes pasivas de las operaciones repo no eran cumplidos oportunamente.

(...)

Lo anterior, toda vez que se considera que el hecho de que el investigado o la Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB no hubiesen sido requeridos por alguna autoridad o entidad o que no lo haya conocido, no valida, legitima o justifica de manera alguna sus actuaciones, pues precisamente es la alta dirección y en especial la Junta Directiva de las entidades vigiladas quienes dentro de sus funciones legales y estatutarias están llamadas a cumplir un rol fundamental de control, en especial sobre los factores generadores de riesgo para la estabilidad y funcionamiento de las entidades vigiladas por esta Superintendencia Financiera.

(...)

En todo caso, el solo hecho de estar clasificada como una especie liquida no es una característica que le permita a un experto prudente y diligente concluir con tranquilidad que la concentración de operaciones repo sobre dicho valor y sobre determinadas puntas pasivas, carentes de capacidad financiera para respaldar los cupos en operaciones repo que se le aprobaron, no podría constituir un riesgo para la sociedad comisionista que administra, como al parecer, lo quiere hacer ver la defensa.

(...)

(...) Sin embargo, en términos de la defensa, se pretendía liberar la presión causada por esta situación con la celebración y renovación de operaciones repo a largo plazo, mientras se lograba concretar alguna de las posibilidades de negocio propuestas para la participación en Fabricato.

(...)

En ese orden, el Despacho considera menester reiterar que desde la reunión de Junta Directiva del 20 de diciembre de 2011, el señor Ramos Bermúdez conocía los riesgos a los que se exponía la sociedad comisionista producto de la lata concentración que en operaciones repo tenían los clientes del "Grupo Corridori" tal como se indicó en el numeral 26.1.1 de esta resolución. Por lo anterior, este Despacho se referirá a algunas de las reuniones de la Junta Directiva en las que advertían los riesgos que enfrentaba la comisionista.

- *Reunión de Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB del 24 de abril de 2012:*

(...)

La deliberación en esta reunión ya demuestra alertas a la administración de la sociedad comisionista de bolsa sobre el aumento en la concentración de las operaciones repo, particularmente sobre las acciones de Fabricato y se insiste en la significativa concentración que tenía frente al total del mercado.

- *Reunión de Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB del 27 de junio de 2012:*

(...)

Adicionalmente se presenta un cuadro titulado "Análisis repos por cliente", en donde se encuentra al menos siete (7) clientes de los cuales Interbolsa S.A. SCB denominó "grupo alessandro corridori" o "grupo corredori" y se indica el "total como Pasivos Repo % del cliente en IB", los cuales según la misma tabla, estaban cercanos a sobrepasar el 30% del patrimonio técnico. Así mismo, se señala que "Este tema se está monitoreando de

forma permanente y se busca mantener todos los controles necesarios que permitan tomar las mejores decisiones, (...)" y se destacan algunos clientes del "Grupo Corridori" con los mayores compromisos, a lo cual, "Los señores directores piden nuevamente a la administración traer una propuesta donde se señalen fechas y montos para gestionar mejor esta exposición".

De cara a lo deliberado en esta reunión, el Despacho no evidencia ninguna apreciación del señor Ramos Bermúdez en el sentido de especificar cómo se está monitoreando el tema y que controles se están implementando frente a la concentración de las operaciones repo. Además, si se advertía que Interbolsa S.A. SCB estaba intermediando el 84,67% de las operaciones repo sobre acciones de fabricato del mercado, y se identificaban expresamente los clientes cuyos compromisos eran mayores. Lo cual demuestra que contrario a lo señalado por la defensa, no existía una directriz o política eficaz, tendiente a alcanzar los límites establecidos desde la reunión de Junta Directiva del 20 de diciembre de 2011, pues solo se indica que "la meta es terminar 2012 al 30%", pero no hay una actividad concreta en ese sentido y para el caso en particular, por parte del investigado.

- *Reunión de Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB del 25 de julio de 2012:*

(...)

De lo anterior, puede observarse que pese a la información que le fue puesta de presente en la reunión en mención, el señor Ramos Bermúdez dio su consentimiento para ampliar los plazos de dichas operaciones, generando una mayor exposición en riesgo, dado que aumentó el plazo en las operaciones repo.

(...)

Como puede evidenciarse, el cambio en el "modelo de negocio de riesgo" estaba dirigido a que la sociedad comisionista tuviera mayor control sobre las garantías sobre el incumplimiento en ciertos activos no admisibles para la posición propia, pero no era el caso de la especie Fabricato, que para ese momento estaba dentro de las catalogadas como de alta liquidez por la BVC.

- *Reunión de Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB del 23 de agosto de 2012:*

(...)

Nótese que esta presentación demuestra que efectivamente la decisión de la Junta Directiva consistió en renovar las operaciones a plazos más largos, lo que a su vez es muestra de que se pretendía continuar con la decisión estratégica del "negocio de Fabricato" según los intereses de los inversionistas parte del "Grupo Corridori" y del Grupo Interbolsa, buscando la liquidez a través de la celebración de operaciones extendiendo sus plazos, debido a que dichos clientes como se ha mencionado no contaban con la capacidad financiera necesaria para

cumplir con la operación de regreso en ese momento, sino que estaban a la expectativa de que se concretara algún negocio con su participación en Fabricato, con el fin de poder desmontar las operaciones repo vigentes, como en efecto lo reconoce la misma defensa.

- *Reunión de Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB del 26 de septiembre de 2012:*

(...)

De cara a lo deliberado en esta reunión, resulta evidente que el señor Ramos Bermúdez estaba plenamente informado de los posibles escenarios de crisis que podía enfrentar la sociedad comisionista debido a la concentración de operaciones repo sobre la especie Fabricato y las circunstancias que la rodearon. Sin embargo, permitió la celebración y renovación de operaciones repo a un plazo mayor, mientras se lograba concretar alguna de las posibilidades de negocio propuestas para la participación en Fabricato, según se puso de presente en la misma reunión.

- *Reunión Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB del 24 de octubre de 2012:*

(...)

En todo caso, el hecho de que dichas garantías fueran suficientes o no para cubrir el cumplimiento de la operación, no es un asunto que se discuta en esta instancia, ya que lo quiera ponerse de presente es que a pesar de la cantidad de información con la que contaba el investigado como miembro de la Junta Directiva de la sociedad comisionista sobre la situación financiera de los miembros del grupo "Corridori", este aprobó y permitió que se continuara aprobando cupos y en general, adoptando y participando en la toma de decisiones tendientes a proveerlos de liquidez.

(...)

Para este despacho lo anterior denota que, contrario a lo afirmado por el investigado en su escrito de explicaciones, los controles no eran suficientes y el investigado como parte del máximo de (sic) órgano de control de la sociedad comisionista, con fundamento a la información con la que contaba podía darse cuenta de ello y era su obligación adoptar mecanismos para corregir de manera eficaz las fallas advertidas que podían comprometer la responsabilidad de la sociedad que administraba. Lo anterior con independencia de lo que pudieran estar garantizando diferentes personas.

(...)

Estas medidas que adoptó la administración de la sociedad comisionista para octubre de 2012 ya eran tardías con respecto a las advertencias que se habían dado desde diciembre de 2011,

en el sentido de la necesidad de reducir la concentración de las operaciones repo por clientes y por especies, particularmente en lo referente a las operaciones de los clientes catalogados como parte del “grupo Corridori” sobre las acciones de Fabricato.

- Reunión de Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB del 30 de octubre de 2012:

En cuanto al Acta No. 55, donde consta lo sucedido en la reunión del 30 de octubre del 2012, se evidencia que pese a la difícil situación de liquidez que afrontaba la sociedad comisionista, se continuó renovando operaciones repo, en vez de buscar el desmonte o disminución de las mismas, en perjuicio de los intereses de aquellos clientes que se constituían como puntas activas de dichas operaciones frente a las cuales no se tenía certeza de su cumplimiento.

(...)

- Reunión de Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB del 31 de octubre de 2012:

(...)

- Reuniones de Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB del 01 y 06 de noviembre de 2012.

(...)

Frente a lo anterior es necesario aludir a la teoría de los riesgos, de conformidad con la cual entre mayor plazo tenga una operación mayor es la incertidumbre sobre los flujos de caja a recibir y, con ello, mayor el riesgo de que la operación no se cumpla de manera oportuna y eficiente.

(...)

*Además, no debe perderse de vista que justamente el día siguiente de realizarse la reunión con fuerza comercial, hubo una reunión de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB, en la cual se dejó constancia que, en relación con los repos de Fabricato, **fue expuesto al Comité los niveles de concentración por plazo y se destacó la estrategia de fondeo a largo plazo.***

(...)

Precisamente, se observa que las operaciones repo sobre la acción de Fabricato celebradas por los clientes que tenían la posición de “venta” se realizaron, en su mayoría, durante los meses de junio, agosto y septiembre del año 2012 y, de forma especial, a finales del mes de

agosto y principios del mes de septiembre de ese año, luego de que tuviera lugar aquella reunión.

(...)

Con lo anterior, se encuentra aprobado también que Interbolsa S.A. SCB incentivaba y promocionaba entre sus clientes que las operaciones repo activas sobre acciones de Fabricato se realizaran a un término igual o superior a 90 días. Ello, precisamente, como se ha expuesto, en razón a que conocía el riesgo de liquidez implícito en el “negocio de Fabricato”,

(...)

Como puede verse, dada la naturaleza y alcance de estas operaciones, quien realiza la operación repo desde la punta activa espera obtener una rentabilidad. Este, como se indicó en el pliego de cargos de la presente actuación, es el interés patrimonial del adquirente inicial, y ello no puede ser desconocido por la defensa, independientemente del régimen de garantías que circunscriben la celebración de este tipo de operaciones.

(...)

Además, se estima que si la Junta Directiva y el Comité de Riesgos de Interbolsa SCB era necesaria la aprobación de aumentos de cupo a los clientes del “Grupo Corridori” para ampliar los plazos de las operaciones repo y mitigar de esta forma el riesgo de liquidez de la sociedad comisionista, era porque conocían que esos clientes no tenían liquidez para cumplir las operaciones que habían adquirido. Evidencia de ello es, precisamente, que esos clientes tenían una cartera negativa con la sociedad por incumplimiento de sus compromisos.

(...)

En el presente caso, es importante aclarar que ese deber de lealtad, debe leerse en concordancia con el cumplimiento (...) dentro del contexto del mercado de valores, el cual se rige por sus propias normas. **De esta manera y de acuerdo con la legislación vigente, por lealtad se entiende como el deber de conducta que tienen los intermediarios del mercado de valores y las personas naturales vinculadas a ellos, de obrar de manera íntegra, franca, fiel y objetiva en relación con todas las personas que intervienen en ese mercado, (...).**

Siendo así, es importante recordar que el nivel de vigilancia y control exigible a un administrador de una sociedad comisionista de bolsa constituyen el deber positivo de conducta, que se concreta en la adopción de una serie de mecanismos de control, así como la verificación y seguimiento encaminados a establecer que todas las

personas encargadas de ejecutarlos, los están poniendo en práctica al logro de las finalidades sociales y de la transparencia requerida en el mercado de valores.

(...)

En conclusión, aunque los órganos de control interno no hubieran advertido explícitamente a la Junta Directiva sobre la existencia de un posible conflicto de intereses, este Despacho considera que dentro de los deberes que le asistían al señor Ramos Bermúdez como administrador de la sociedad comisionista de bolsa se encontraba advertirlo y evitarlo.

(...)

Ahora, precisamente porque se trataba de un miembro de junta externo estaba en mayor capacidad para pronunciarse sobre las decisiones propuestas por los representantes de la administración bajo una posición mas neutral y objetiva. Por consiguiente, podía y debía estar enterado del manejo de la sociedad comisionista, prestar atención a las señales de alerta evidenciadas y de considerarlo, separarse de las opiniones de la administración y dejar constancia de ello.

(...)

Ahora, en relación con la presunción de culpa a la que hace referencia la defensa, cabe indicar que la infracción que se le reprocha al señor Alfredo Ramos Bermúdez radica en el incumplimiento de sus deberes como administrador que conllevó a que su representada no obrara de acuerdo a sus deberes de los intermediarios de valores. Así mismo, es preciso reiterar lo señalado en el numeral 26,9,1 de la presente resolución en cuanto a que dada la importancia de los intereses tutelados por esta entidad, el tipo de responsabilidad que rige el mercado de valores, es objetiva, prescindiéndose así, del elemento subjetivo, que aduce el investigado.

(...)" (Destaca el Juzgado).

En cuanto a la procedencia y proporcionalidad de la sanción, se fundamentó en lo dispuesto en los artículos 52, 53 y 55 de la Ley 964 de 2005, precisando y explicando los criterios de graduación aplicables para el caso investigado. El anterior acto administrativo se notificó personalmente el 24 de noviembre de 2014. (fls.53 a 259 C1 y 101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 2-).

- Mediante oficio radicado 2013078422-039-000 del 01 de diciembre de 2014 el aquí demandante interpuso recurso de apelación contra la resolución sancionatoria con fundamento en: i) errónea

interpretación de las pruebas, hechos y argumentos presentados por la defensa; ii) la decisión estratégica y el conocimiento de Alfredo Ramos sobre la misma; iii) aspectos relacionados con el “Grupo Corridori”; iv) aspectos relacionados con el aumento de las posiciones en repos y sus consecuencias; v) indebida valoración de las pruebas y de los hechos; vi) reiteración sobre los roles de los miembros de una junta directiva; vii) responsabilidad individual y responsabilidad del órgano colegiado y administración; viii) inexistencia de conflicto de interés; ix) precisión de lo que es falta de lealtad; x) ausencia de lucro; xi) exceso en el uso de la potestad sancionatoria; y xii) violación al *non bis ídem* en sentido material. (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 2-).

- A través de oficio radicado 2013078422-040-000 del 02 de diciembre de 2014 el señor Alfredo Ramos Bermúdez presentó alcance al recurso de apelación anexando un documento como prueba. (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 2-
- Mediante Resolución 1593 del 19 de noviembre de 2015 el sueprintedente financiero resolvió adversamente el recurso de apelación interpuesto por el señor Alfredo Ramos Bermúdez contra la Resolución 2008 del 07 de noviembre de 2014; acto administrativo en el cual analizó cada uno de los argumentos de defensa expuestos por el hoy demandante, en los siguientes términos:

“Al respecto, sea lo primero precisar que en las Actas correspondientes a las reuniones de Junta Directiva a las que asistió el investigado, se evidencia claramente que este conoció con precisión y suficiencia las actividades relacionadas con la mencionada decisión, las operaciones efectuadas por los clientes del “Grupo Corridori”, así como los riesgos asumidos y del conflicto de interés en el que actuó Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa.

(...)

De la misma forma, recibió vía correo electrónico los Informes Mensuales de Riesgos y las Actas que serían aprobadas en cada sesión. Además, obran en el expediente las presentaciones expuestas por la Dirección de Riesgos de la Sociedad Comisionista de Bolsa en cada una de las reuniones del mencionado órgano social.

Adicionalmente, figuran en el expediente varios correos electrónicos que acreditan que, a más de los temas tratados en las sesiones de Junta Directiva, el señor RAMOS BERMÚDEZ, recibió información complementaria sobre las operaciones repo sobre la acción de

Fabricato realizadas por el “Grupo Corridori” y sobre el negocio Fabricato. De hecho, algunos de ellos dan cuenta de que el investigado recibió información en cuanto a la aprobación de cupos por parte de la Junta Directiva y que, incluso, directamente autorizó su aumento.

(...)

iii) Correo electrónico del 31 de enero de 2012

(...)

Respecto a este correo, debe destacarse que, como en la Junta Directiva del 20 de diciembre de 2011 se había acordado no aumentar la exposición de los clientes del “Grupo Corridori” sin previa autorización de la previa Junta o del Comité de Riesgos, el señor Álvaro Tirado Quintero, Presidente de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa, previa advertencia de que “(...) habíamos mencionado no incrementar el cupo de repos de Fabricato y el grupo de clientes de Corridori (sic)”, solicitó autorización para que “(...) le demos un cupo de \$8,000 millones más en repos en acciones Fabricato” y así “(...) le pague \$10,000 millones a la SAI”, de modo que “(...) el grupo como tal, tendría \$2,000 millones menos de exposición”.

(...)

Por su parte, **el señor RAMOS BERMÚDEZ aprobó expresamente la solicitud de ampliación del referido cupo**, “(...) ya que resulta en una disminución de la exposición a nivel del grupo”.

Como se observa, si bien es cierto el cupo para celebrar operaciones repo sobre acciones de Fabricato que autorizó el investigado tenía como efecto disminuir la exposición del Grupo Interbolsa, como se anota en el recurso de apelación, también lo es que el beneficiario de dicho grupo era, justamente, “el grupo de clientes de Corridori”, con el fin de que se realizara un pago “a la SAI”, lo cual, en los términos usados por el señor Jorge Arabia, “se hace para cumplir con los compromisos adquiridos con la sfc” (sic).

(...)

v) Correo del 15 de marzo de 2012

(...)

Como puede verse, este correo evidencia que el señor RAMOS BERMÚDEZ recibió información acerca de los requerimientos efectuados para aumentar los cupos para la celebración de repos sobre la especie Fabricato, sin que obre en la actuación requerimiento alguno de su parte sobre el cumplimiento de los límites fijados por la Junta Directiva para ese tipo de operaciones, a pesar de que, tal y como quedó consignado en el Acta No. 44 del 20 de diciembre de 2011, “se deberá evaluar periódicamente la gestión realizada para lograr los objetivos establecidos a nivel de concentración como se definió en los anteriores

límites”.

(...)

vii) Informe mensual de Riesgos a marzo de 2012

El 24 de abril de 2012 la Secretaria General de la Sociedad Comisionista de Bolsa remitió vía correo electrónico, entre otros, al señor RAMOS BERMÚDEZ, el Informe Mensual de Riesgos correspondiente al mes de marzo del mismo año, en el cual se destacó que los repos sobre la acción de Fabricato equivalían al 43,34% del total de repos celebrados por la Sociedad Comisionista de Bolsa, alcanzando un valor de \$288,761 millones, lo que representaba a su turno el 84,44 % del total de repos realizados sobre la misma acción en el mercado.

(...)

Finalmente se señaló que el incremento en repos sobre la acción de Fabricato en \$34,049 obedeció principalmente a las operaciones realizadas por 2 de los clientes del mencionado Grupo, uno de los cuales tenía compromisos en repos por \$33,803 millones y, el otro, por \$29,374 millones.

Es evidente entonces que si bien el señor RAMOS BERMÚDEZ no asistió a la reunión de Junta Directiva en la que se presentó este informe, **si fue informado de que las operaciones repo sobre la acción de Fabricato realizadas por la Sociedad Comisionista de Bolsa seguían aumentando, precisamente, por los clientes del “Grupo Corridori”.**

(...)

xi) Informe Mensual de Riesgos a julio de 2012

El 21 de agosto de 2012, la Secretaria General de la Sociedad Comisionista de Bolsa remitió vía correo electrónico, entre otros, al señor RAMOS BERMÚDEZ, el Informe Mensual de Riesgos correspondiente al mes de julio de 2012, en el cual se indicó que las operaciones repo sobre la acción de Fabricato realizadas por esa entidad equivalían al 89,81% de las operaciones del mercado sobre la misma especie y que la mesa 205 presentaba para el citado mes sobregiros por \$38,236 millones.

(...)

Sobre el particular, debe advertirse que el señor RAMOS BERMÚDEZ, a pesar de que conoció a través de este informe que los porcentajes en operaciones repo sobre la acción de Fabricato seguían aumentando respecto de las demás operaciones de la Sociedad Comisionista de Bolsa y las efectuadas por el mercado, y que los clientes del “Grupo Corridori” tenían compromisos en los montos mencionados en precedencia, no formuló cuestionamiento alguno tendiente a conocer los riesgos a los que se estaba exponiendo a la entidad de la cual era administrador y de paso, a clientes fondeadores activos.

(...)

xiii) Correo electrónico del 24 de septiembre de 2012

En este correo, la Secretaria General de la Sociedad Comisionista de Bolsa envió al señor RAMOS BERMÚDEZ el Informe Mensual de Riesgos a Agosto de 2012, el cual sería tratado en la reunión de Junta Directiva que se realizaría al día siguiente, como en efecto lo fue, según consta en el Acta No. 53 del 26 del mismo mes y año (...).

(...)

Así las cosas, es evidente que el señor RAMOS BERMÚDEZ, al igual que los demás miembros de la Junta Directiva estuvo permanente informado respecto del aumento en las operaciones repos sobre acciones de Fabricato que se estaban realizando a través de la Sociedad Comisionista de Bolsa, así como también sabía que los clientes con mayores compromisos por cumplir eran los mismos clientes que se habían señalado desde un comienzo, quienes, además, presentaban permanente sobregiros.

(...)

xv) Correo electrónico del 22 de octubre de 2012

En este correo, la Secretaria General de la Sociedad Comisionista de Bolsa remitió vía correo electrónico, entre otros, al señor RAMOS BERMÚDEZ, el Informe Mensual de Riesgos correspondiente al mes de septiembre de 2012, en el cual se destacó que los repos sobre la acción de Fabricato equivalían al 93,30% de repos de la misma especie realizados en el mercado.

Igualmente se informó que en la mesa 205, en la que, se recuerda, se encontraban los clientes del "Grupo Corridori", se habían presentado 314 sobregiros en cuantía de \$329,028 millones, lo que equivalía al 47,69% del total de sobregiros que se presentaron en la entidad.

(...)

De acuerdo con el anterior conjunto de pruebas, resulta evidente que el señor RAMOS BERMUDEZ tuvo conocimiento permanente de la concentración de operaciones repo sobre la especie Fabricato, particularmente, del volumen y del monto de las operaciones realizadas por la Sociedad Comisionista de Bolsa para los clientes del "Grupo Corridori", de lo que ello implicaba respecto a las demás operaciones repo celebradas por la entidad y su relación con el total de operaciones del mismo tipo realizadas en el mercado; de que las obligaciones a cargo de los citados clientes alcanzaron un porcentaje cercano al 30% del patrimonio técnico de la sociedad; de los sobregiros en que incurrieron estos clientes y de los saldos negativos en la cartera a su cargo; del aumento de los cupos que llevaron a buscar un mayor volumen de recursos a expensas de los clientes fondeadores activos y de lo que representaban las comisiones generadas por tales operaciones.

En este sentido es necesario precisar que el otorgamiento de cupos en los niveles a los que se ha hecho alusión implicaba un riesgo de incumplimiento para los fondeadores activos, quienes, finalmente y por fuera de su intención inicial, no obtendrían la rentabilidad esperada y se quedarían con las acciones de Fabricato, sin que los miembros de la Junta Directiva tomaran las medidas necesarias para prevenir tal situación.

(...)

AL respecto, debe precisarse que, contrario a lo manifestado por el apelante, las pruebas obrantes en el expediente sobre la denominada "decisión estratégica" y sobre su respectiva ejecución al interior de la Sociedad Comisionista de Bolsa, son pruebas directas y no indiciarias, teniendo en cuenta que las primeras contemplan el modo o el objeto de la prueba, es decir, sirven para demostrar el hecho que quiere probarse, (...), mientras que las indirectas o indiciarias son aquellas que "(...) versan sobre un hecho diferente del que se quiere probar o es tema de prueba, de manera que el segundo es apenas deducido o inducido del primero(...)

(...)

También es preciso aclarar que si bien el pliego de cargos se citaron algunos testimonios (...), lo cierto es que esto se hizo en el acápite relacionado con la "decisión estratégica", en tanto que la responsabilidad del señor RAMOS BERMÚDEZ se fundamentó, según el mismo pliego, en los documentos citados anteriormente, tal y como puede verse en la transcripción esta Resolución.

(...)

Lo anterior, cabe anotar, no podía ser ignorado por el señor RAMOS BERMÚDEZ so pretexto de que, tal y como lo afirma en el recurso de apelación, el Comité de Riesgos, el Director de Riesgos, el Presidente, Contralor Normativo, ni ningún otro órgano de la entidad le advirtieron que los referidos clientes no contaban con un adecuado respaldo patrimonial.

Y es que la realización de las operaciones repo implicaba contactar a clientes con disponibilidad de recursos (fondeadores activos) y venderles las acciones de Fabricato que estaban en poder del "Grupo Corridor" (fondeadores pasivos"), quienes se comprometían a recomprar tales acciones, en un plazo determinado y a un precio mayor, en tanto que la Sociedad Comisionista de Bolsa, a título de comisión, percibía un porcentaje de la ganancia que recibía el cliente inversionista.

Por ello, el aumento en los cupos para la celebración de los repos lo que significaba era incrementar la cantidad de dinero que podía recibir los fondeadores pasivos de los activos, con lo cual era evidente y necesario indagar sobre la capacidad financiera de los primeros, teniendo en

cuenta que el patrimonio de cada uno de ellos y de la Sociedad Comisionista de Bolsa, era la fuente de pago de los fondeadores activos.

(...)

Nótese que el reproche no se fundamentó en los resultados que llevaron a la liquidación de la Sociedad Comisionista de Bolsa, sino en la conducta que el investigado estaba obligado a desplegar para evitar que esa entidad bajo su administración incurriera en conflicto de interés.

Por ello, a efecto de desvirtuar la responsabilidad que se le atribuyó preliminarmente, lo que debía haber acreditado el señor RAMOS BERMÚDEZ era que adelantó alguna actuación tendiente a evitar que se privilegiara el interés del "Grupo Corridor", que el Grupo Interbolsa y la Sociedad Comisionista de Bolsa hicieron propio, y en virtud del cual la concentración de las operaciones repo de Fabricato seguía incrementándose con los riesgos que ello conllevaba para los fondeadores activos de tales operaciones, lo cual ciertamente no hizo.

Y es que si el A quo hubiera evidenciado que el señor RAMOS BERMÚDEZ atendió los deberes legales a su cargo, su decisión habría sido absoluta, de manera independiente a los resultados que se evidenciaron en el tiempo. No obstante, ello no fue así.

(...)

Para terminar y conforme a todo lo expresado en los anteriores puntos, debe anotarse que el análisis realizado en la primera instancia se basó en las circunstancias de tiempo, modo y lugar presentes durante la época en la cual el señor RAMOS BERMÚDEZ se desempeñó como administrador de la Sociedad Comisionista de Bolsa, como se corrobora fácilmente con la información disponible en la Junta Directiva para ese momento, siendo diferente que después, por la inacción de aquel y de los demás responsables de dicha sociedad, hayan acaecido las consecuencias que llevaron a su liquidación.

(...)

En efecto, no hay prueba alguna que acredite que el investigado, a pesar de conocer los riesgos que se estaban asumiendo producto de la concentración en repos sobre la acción de Fabricato, hubiere hecho la ponderación que hoy plantea para justificar su conducta.

Así es, no se encuentra dentro de los referidos documentos ninguna justificación para que la decisión de reducir el nivel de concentración no fuera ejecutada y, por el contrario, fuera cambiada por una directriz diametralmente opuesta, la cual implicaba que los cupos para celebrar operaciones repo sobre la especie Fabricato se siguieran incrementando, a tal grado que la solución planteada como "la menos dañina" fuera justamente la venta del emisor, venta esta que, se resalta, se había contemplado como una parte de la "decisión estratégica".

(...)

Puesto en otras palabras, no resulta admisible que ahora el investigado aduzca en su defensa que se encontraba ante un problema de imposible solución cuando él mismo se llegó por su conducta negligente, con la cual permitió la inejecución de una medida prevista de tiempo atrás por la misma Junta Directiva en ejercicio de sus funciones y que, se insiste, ella misma permitió que se incumpliera.

(...)

Adicionalmente, es preciso señalar que la responsabilidad que en el presente proceso se determinó corresponde a la que, de manera individual, le es atribuible al señor RAMOS BERMÚDEZ, de manera independiente a la que le corresponde a los demás miembros de la Junta Directiva o funcionarios de la Sociedad Comisionista de Bolsa o de las otras empresas del Grupo Interbolsa.

(...)

Luego, para demostrar el desconocimiento del aludido deber lo que debía acreditarse era la existencia del conflicto de interés, y no, como lo pretende el apelante, que se demostrara un actuar movido por el dolo.

En efecto, la obligación que impone la norma es la de abstención frente al conflicto, con lo que mera acción de manera independiente a la intención, constituye una infracción al citado deber.

De hecho, el requerir algún grado de culpa en la actuación del infractor, implicaría confundir la adecuación típica con el juicio de culpabilidad, el cual, como bien lo señaló el A quo y se precisó anteriormente, no resultaba procedente a fin de determinar la responsabilidad del señor RAMOS BERMÚDEZ frente a la omisión que se le atribuyó.

(...)

*Y es que mal podría suponer el investigado que el favorecimiento a los intereses del "Grupo Corridori" que, en contrapartida, le proporcionaría al Grupo Interbolsa una participación en la utilidad en la venta de Fabricato S.A. y a Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa una suma importante en comisiones, no tendría ninguna incidencia en el pago de las obligaciones a favor de los fondeadores activos, pues **fue precisamente la falta de capacidad financiera de los fondeadores pasivos para cumplir sus obligaciones la que condujo a la renovación de los repos a plazos más largos, en razón a que los activos líquidos disponibles con los que los clientes del "Grupo Corridori" y las misma Sociedad Comisionista de Bolsa contaban para cumplir las operaciones a corto plazo, resultaban más que insuficiente.***

(...)

Como se observa, el propio legislador estableció la posibilidad de

que, concretamente en el ámbito del mercado de valores, se puedan imponer dos medidas sancionatorias por un mismo comportamiento, al prever en la Ley 964 de 2005 que, respecto de cualquiera de las infracciones allí tipificadas, pueden aplicarse “simultáneamente” varias sanciones “siempre que su acumulación no pugne con su naturaleza”.

Por lo anterior, resultaba viable que, en el presente asunto y dada la gravedad de los hechos endilgados al señor RAMOS BERMÚDEZ, el A quo le impusiera una sanción pecuniaria y una inhabilidad, las cuales, debe resaltarse, se ubican dentro de los límites previstos en la ley.

(...)” (Negrillas del Despacho).

El anterior acto administrativo se notificó personalmente el 25 de noviembre de 2015, por lo que la Resolución 2008 de 2014 quedó ejecutoriada el 26 de noviembre de 2015. (fls.112 a 160 C1 y 101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 2-).

- En audiencia de control de legalidad de la aplicación del principio de oportunidad realizada en el proceso penal 2015130780-014-000, respecto del señor Jorge Arabia Waterberg, en su momento en calidad de indiciado como Subgerente Financiero de Interbolsa Holding, quien suministró información importante en relación con la intervención de cada uno de los directivos de la mencionada sociedad en las actividades irregulares que dieron lugar al descalabro financiero ampliamente divulgado; diligencia que fue celebrada el 11 de septiembre de 2014, donde la Fiscalía General de la Nación describió los siguientes hechos que resultan relevantes en tanto tienen relación con aquellos que originaron la investigación administrativa adelantada contra el aquí demandante y que culminó con los actos administrativos acusados:

*“a) Manipulación fraudulenta de especies inscritas en el registro nacional de valores y emisores, previsto en el artículo 317 del Código Penal. Este delito tiene relación con lo ocurrido en **el incremento del precio de la acción de la sociedad Fabricato, caso en el cual se estableció que a través de Interbolsa Sociedad Comisionista de Bolsa y con la colaboración de los directivos y funcionarios de esta comisionista un grupo de inversionistas realizó actividades tendientes a afectar la libre formación del precio de la especie Fabricato al alza durante los años 2011 y 2012. Tal y como lo informó el Superintendente Financiero para el año 2011, el precio de la acción de Fabricato se incrementó en 214.12%, pasando de \$26,20 en enero de 2011 a \$84,29 en diciembre de ese mismo año, sin que exista sustento alguno para efectos económicos y productivos de la sociedad Fabricato, y tampoco en la información***

relevante publicada por el emisor en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia, ni en la información pública que circuló para la época. La Fiscalía ha encontrado que la variación del precio de la acción de la sociedad de Fabricato se suscitó por el volumen de operaciones realizadas por un grupo de inversionistas determinado y establecido que corresponde a los principales accionistas reconocidos durante el periodo 2011, operaciones estas que fueron las que determinaron realmente el incremento en el precio de la acción de Fabricato en su momento. (...) Encontramos demostrado así mismo, que existieron una alta concentración de operaciones por parte del denominado por Interbolsa sociedad Comisionista de Bolsa "Grupo Corridori", que determinó con su comportamiento transaccional, es decir, por las operaciones de compra y venta la cotización de la acción de Fabricato tal y como lo analizó la Superintendencia Financiera de Colombia (...). El precio subió no por las operaciones representativas de un mercado libremente formado como corresponde al mercado de valores, sino que se debió a las maniobras adelantadas de una demanda ficticia en la que participaban solamente como predominante las empresas del denominado "Grupo Corridori" sin que existiera otra explicación a esta situación." (Resalta el Juzgado). (fl.106 C 2 CD 3).

- En audiencia de acusación instalada el 1 de septiembre de 2014 y culminada el 16 del mismo mes y año, dentro del proceso penal 11001600002720120032000, contra los señores Álvaro de Jesús Tirado, Álvaro Andrés Camaro Suárez y otros, por hechos relacionados con el descalabro financiero de Interbolsa que tiene conexidad con la génesis de la investigación administrativa que aquí se debate, la Fiscalía General de la Nación reiteró la tesis previamente descrita. (fl.108 C 2 CD 4).
- En audiencia de pruebas celebrada los días 08 de noviembre de 2018 y 22 de febrero de 2019, se recepcionaron los testimonios de los señores Gabriel Alfonso del Corral y Jorge Arango Velasco, quienes declararon sobre la presunta afectación al buen nombre y reputación del demandante, como consecuencia, según manifestaron, de las noticias divulgadas en distintos medios de comunicación por el desfalco de Interbolsa y las sanciones impuesta por la Superintendencia Financiera de Colombia. Respecto del testimonio del señor Gabriel Alfonso Corral, la demandada interpuso la Tacha del testigo por falta de imparcialidad debido a la íntima amistad y relación familiar con el demandante. En cuanto a la declaración del señor Jorge Arango Velasco, éste relató algunos de los negocios conjuntos que tenía con el demandante y la afectación de unos de ellos con ocasión de la sanción impuesta, según lo indicado por el testigo, por la

pérdida de confianza en aquel en el ámbito profesional (fls.340 a 344 y 360 a 364 C1).

En este punto, previo al estudio de los cargos formulados por el demandante, el Juzgado debe hacer referencia a lo siguiente:

Establecido lo probado en el proceso, previo a abordar el estudio de los cargos de la demanda, el juzgado considera pertinente hacer una breve exposición de temas relacionados con el contexto en el que se suscita el presente asunto, como los son: la actividad bursátil, la bolsa de valores y la autorregulación; las sociedades comisionistas de bolsa y el contrato de comisión; las operaciones denominadas reporto o repo; el riesgo en el mercado de valores; y las funciones de inspección, control y vigilancia de la Superintendencia Financiera, para lo cual se trae a colación sentencia proferida por el Consejo de Estado el 29 de enero de 2018¹.

- La actividad bursátil, la bolsa de valores y la autorregulación.

La actividad bursátil está regulada por la Ley 964 de 2005, y 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"*

Esta actividad, de conformidad con la norma mencionada, está sujeta a la supervisión del Estado, sin perjuicio de la autorregulación que también se aplica, según las facultades de intervención consagradas en la Ley 1328 de 2009. Así, la actividad bursátil se concibe dentro de la rama del derecho denominada "Derecho Bursátil", que se comprende,

1 CONSEJO DE ESTADO SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO SECCIÓN TERCERA SUBSECCIÓN C, CONSEJERO PONENTE: JAIME ORLANDO SANTOFIMIO GAMBOA, Radicación. 25000233600020150040502 (59179).

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 como Bolsas de Valores.

Ahora bien, el "mercado de valores" ha sido definido por la jurisprudencia constitucional 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"*².

Así mismo, 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"*, según el artículo 1 del Decreto Ley 2969 de 1960.

Por lo anterior, el funcionamiento de las Bolsas de Valores debe ser autorizado por el Estado, a través de la Superintendencia Financiera de Colombia, quien además ejerce las funciones de inspección y vigilancia, dado el interés público de la actividad bursátil.

Continuando con lo referente a las Bolsas de Valores, la Ley 964 de 2005, señala que estas 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, por lo que se establecen actividades de autorregulación entre las que se destacan entre otras: i) **mantener funcionando el mercado bursátil debidamente organizado, 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 como "organismo de autorregulación frente a la actividad de intermediación en el mercado de valores" (artículo 25.c

2 Sentencia C-692 de 2007

Ley 965 de 2004).

Así, con el Decreto 1565 de 2006, surge el “Autorregulador del Mercado de Valores” como organismo de autorregulación que ejerce funciones al interior de las bolsas de valores, cuyo papel es ejercer una actividad de supervisión sobre los intermediarios en el mercado de valores, así como sobre el mercado de divisas; actividades que en todo caso, según lo manifestado por el Consejo de Estado en la sentencia ya citada, *“ni sustituye, reemplaza o inhibe las funciones y facultades atribuidas a las entidades públicas competentes de regulación, reglamentación, supervisión, inspección, vigilancia y control”*.

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

El mercado de valores dentro de la actividad bursátil, tiene como participantes al comisionista de valores³, operando a partir de ciertas reglas, como son: 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; y v) garantizando la seriedad en los negocios.

Ahora bien, la jurisprudencia constitucional (sentencia SU-166 de 1999), ha 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)”*; de manera que dicho comisionista desarrolla su actividad empleando como herramienta negociar al contrato mercantil de comisión definido por el artículo 1287 del Código de Comercio.

En consideración a lo expuesto, se tiene que, para que una sociedad comisionista de bolsa pueda participar en el mercado bursátil, específicamente de valores, debe someterse tanto a la autorregulación definida en la ley, como ya se mencionó, así como a las regulaciones, supervisiones, controles, inspecciones y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, de menara tal, que

3 Profesional dedicado a realizar, por cuenta de un tercero pero a nombre propio, un negocio que le han ordenado perfeccionar.

autonomía comercial de los comisionistas de bolsa está limitada y sometida a un control estatal estricto y directo.

En síntesis, 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 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**, entre ellas, las relacionadas en el artículo 7 de la Ley 45 de 1990 literal d) compraventas con pacto de recompra sobre valores operaciones repo.

- Las operaciones de reporto o “repo”.

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”*. Por su parte, el artículo 2.36.3.1.1 ídem 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”*.

De las características de estas operaciones, desatacó el Consejo de Estado: *“(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].- 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].”⁴

En cuanto al control sobre las operaciones de reporto o repo el mencionado 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).

- El riesgo en el mercado de valores

Para el caso del mercado de valores, expuso el Consejo de Estado en la providencia ya citada que, 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.

Así, expuso el máximo órgano de lo contencioso administrativo que en

4 Ídem 1

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, para lo cual categorizó los mismos así: i) los riesgos de mercado, comprendidos por 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; y iii) los riesgos de liquidez, referidos a las dificultades para vender o liquidar una inversión.

Por su parte, los riesgos no cuantificables, los calificó como: i) riesgos legales, relacionados con los problemas legales que afectan el cumplimiento debido frente a las inversiones en las condiciones pactadas; y 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. Frente a los riesgos operativos, se refiere a su importancia dado que su conocimiento resulta esencial dado que este es uno de los riesgos que generan mayores pérdidas en los intermediarios, ya que su ocurrencia pueden generar riesgos de mercado, de crédito o de liquidez; 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 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 reputaciones, derivados de la pérdida de prestigio, de imagen, o de la publicidad negativa.

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.

En consideración a los referidos riesgos implícitos de esta clase de mercado, el sistema financiero integralmente entendido 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; reglas o normas prudenciales que permitir conducir el comportamiento de los intervinientes en el mercado de valores, 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.**

- De las facultades de inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Financiera de Colombia

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.

Pues bien, 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.

De manera esta manera, la Superintendencia Financiera de manera específica 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.**

Así mismo, de acuerdo con los artículos 55, 63 y 98 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero la principal función de dicha Superintendencia es la vigilancia y control, así como la restricción a las prácticas contra la competencia; por lo cual, **debe propender por la estabilidad, seguridad y confianza en el sistema financiero, asegurador o en el mercado de valores.**

Precisado lo anterior, procede el Juzgado a estudiar cada uno de los cargos formulados por el demandante, violación al debido proceso e indebida valoración probatoria, así como si la sanción impuesta desconoce el principio de proporcionalidad y/o de non bis ídem

- **Violación al debido proceso e indebida valoración probatoria.**

Aseguró la parte actora que la Superintendencia Financiera de Colombia realizó una errónea interpretación de las pruebas, hechos y argumentos presentados por la defensa, así como indebida valoración de las pruebas y hechos, por cuanto afirma que el señor Alfredo Ramos Bermúdez no conoció de la denominada decisión estratégica ni de muchas de las decisiones respecto del “grupo Corridori”. Igualmente, que dio por probado aspectos que no corresponden a la realidad como son la intensión o actuación dolosa del demandante, la autorización de cupos y que disponía de toda la información que en su momento estaba en la Junta Directiva de Interbolsa, pues solo la conoció posteriormente con ocasión del proceso administrativo sancionatorio.

Análisis del Juzgado.

Para desatar el cargo propuestos por el demandante, es del caso en primer término traer a colación las normas que sustentaron los actos administrativos demandados, para luego determinar lo que frente a ellas dispuso la entidad demandada y finalmente definir si le asiste razón o no al actor en cuanto a la aludida violación al debido proceso por indebida valoración probatoria:

Artículo 23 de la Ley 22 de 1995:

“ARTICULO 23. DEBERES DE LOS ADMINISTRADORES. *Los administradores deben obrar de buena fe, con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios. Sus actuaciones se cumplirán en interés de la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de sus asociados.*

En el cumplimiento de su función los administradores deberán:

- 1. Realizar los esfuerzos conducentes al adecuado desarrollo del objeto social.*
- 2. Velar por el estricto cumplimiento de las disposiciones legales o estatutarias.*
- 3. Velar porque se permita la adecuada realización de las funciones encomendadas a la revisoría fiscal.*
- 4. Guardar y proteger la reserva comercial e industrial de la sociedad.*
- 5. Abstenerse de utilizar indebidamente información privilegiada.*
- 6. Dar un trato equitativo a todos los socios y respetar el ejercicio del derecho de inspección de todos ellos.*

7. Abstenerse de participar por sí o por interpuesta persona en interés personal o de terceros, en actividades que impliquen competencia con la sociedad o en actos respecto de los cuales exista conflicto de intereses, salvo autorización expresa de la junta de socios o asamblea general de accionistas." (Subraya el Juzgado).

Decreto Legislativo 2555 de 2010 "por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones."

"Artículo 7.3.1.1.1. Deberes generales de los intermediarios de valores.

Los intermediarios de valores deben proceder como expertos prudentes y diligentes, actuar con transparencia, honestidad, lealtad, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, cumpliendo las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrollan."

"Artículo 7.3.1.1.2 Deberes especiales de los intermediarios de valores. Los intermediarios de valores deberán cumplir con los siguientes deberes especiales:

(...)

2. Deberes frente a los conflictos de interés. Sin perjuicio de lo dispuesto en normas de naturaleza especial, los intermediarios de valores deberán establecer y aplicar consistentemente principios, políticas y procedimientos aprobados por su junta directiva, o el órgano que desarrolle funciones equivalentes, para la detección, prevención, manejo de conflictos de interés en la realización de operaciones de intermediación. Dichos principios, políticas y procedimientos deberán incorporarse en el respectivo código de buen gobierno corporativo de la entidad, serán aplicables a sus administradores, empleados o funcionarios que desempeñan actividades relacionadas con la intermediación (...)."

Artículo 7.6.1.1.2 Conflicto de interés. Se entiende por conflicto de interés la situación en virtud de la cual una persona en razón de su actividad se enfrenta a distintas alternativas de conducta con relación a intereses incompatibles, ninguno de los cuales puede privilegiar en atención a sus obligaciones legales o contractuales.

Entre otras conductas, se considera que hay conflicto de interés cuando la situación llevaría a la escogencia entre (i) la utilidad propia y la de un cliente, o (ii) la de un tercero vinculado al agente y un cliente, o (iii) la utilidad del fondo (de valores) que administra y la de otro cliente o la propia, o (iv) la utilidad de una operación y la transparencia del mercado.

Artículo 7.6.1.1.3 Principios orientadores. Para los efectos del presente decreto se consideran principios orientadores en relación con los conflictos de interés y el manejo de información privilegiada los siguientes:

(...)

d) Lealtad: Se entiende por tal la obligación que tienen los agentes de obrar simultáneamente de manera íntegra, franca, fiel y objetiva, con relación a todas las personas que intervienen de cualquier manera en el mercado.

Entre otras conductas, son expresión del principio de lealtad: (i) abstenerse de obrar frente a conflictos de interés; (ii) abstenerse de dar información ficticia, incompleta o inexacta; (iii) omitir conductas que puedan provocar por error la compra o venta de valores y (iv) evitar participar bajo cualquier forma en operaciones no representativas del mercado.

(...)” (Subrayas del Despacho).

Estatutos Sociales de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa

“Artículo 54. Deberes de los administradores. Los administradores de Interbolsa deben obrar de buena fe, con lealtad y con diligencia de un buen hombre de negocios. Sus actuaciones se cumplirán con interés a la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de sus asociados.

En cumplimiento a su función deberán:

(...)

7, Abstenerse de participar por sí o por interpuesta persona en interés personal o de terceros, en actividades que impliquen competencia con la sociedad o en actos respecto de los cuales exista conflicto de intereses.

Todos los directores, administradores y empleados que se encuentren frente a un posible conflicto de interés o que consideren que pueden encontrarse frente a uno de la siguiente forma:

Ante toda situación que presente duda en relación con la posible existencia de un conflicto de interés, el Director, Administrador o empleado estará obligado a proceder como si este existiera.

(...)

En toda situación en la cual sea imposible evitar un conflicto de interés con respecto a la compañía, los empleados o Directores a quienes corresponda adoptar la respectiva decisión, deberán abstenerse de celebrar el respectivo acto o contrato o de realizar la operación que genera dicha situación, salvo autorización expresa de la Asamblea en los términos de la Ley 222 de 1995.

En el último evento, al Administrador suministrará a la Asamblea General de Accionistas, toda la información que sea relevante

para la toma de la decisión, De la respectiva determinación deberá excluirse el voto del Administrador, si fuere socio. En todo caso, la autorización de la Asamblea General de Accionistas solo podrá otorgarse cuando el acto no perjudique los intereses de la sociedad" (Subraya el Juzgado).

De las anteriores normas, se extrae que es obligación de los Directores de las sociedades comisionistas de bolsa como intermediarios en el mercado de valores, obrar con lealtad y por tanto, abstenerse de participar en actividades que impliquen conflicto de interés, para lo cual debe establecer y aplicar principios, políticas y procedimientos para la detección, prevención y manejo de los mismos en la realización de operaciones de intermediación. En ese sentido, los mismos Estatutos de la sociedad Interbolsa Comisionista de Bolsa, determinaron que ante duda en relación a la posible existencia de conflicto de interés, los Directores debían actuar como si lo fuera, y en además estipuló igualmente, la obligación de abstenerse de celebrar operaciones que conllevaran la existencia de este tipo de conflictos con respecto a la compañía.

Pues bien, en el presente caso, la Superintendencia financiera inició la actuación administrativa imputando al señor Alfredo Ramos Bermúdez el cargo consistente en el presunto incumplimiento de sus deberes como administrador en concordancia con el incumplimiento a los deberes de los intermediarios de valores, teniendo como presuntamente vulnerados el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995; artículo 7.3.1.1.1., literal d) del artículo 7.6.1.1.3., artículo 7.6.1.1.2. y numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010; y artículo 54 de los Estatutos Sociales de Interbolsa S.A. SCB.

Lo anterior, en cuanto constituiría infracción en los términos de los literales f) y x) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, y por tanto, el objeto de la investigación se concretó en determinar si el hoy demandante, en su calidad de entonces miembro principal de la Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB no había obrado con diligencia y lealtad en desarrollo de sus funciones, desplegando una conducta omisiva y participando en situaciones que conllevaron a dicha sociedad a no obrar con la debida lealtad frente a todos los participantes del mercado, actuando en conflicto de intereses al favorecer a los clientes del "grupo Corridori", a Interbolsa S.A. (Holding), y el interés propio de la firma; para lo cual se tuvieron en cuenta los siguientes aspectos:

i) Que de conformidad con el Informe de Visita 8500009201200376 de fecha 31 de mayo de 2013, en relación con las visitas de inspección

realizadas a la sociedad Interbolsa S.A. SCB y la información recopilada en las mismas, dicha compañía había sido muy activa en la intermediación de operaciones sobre la acción Frabricato S.A., durante 2011 y 2012 y, donde varios de los inversionistas que adquirieron las acciones a través de esta comisionista, no desembolsaban dinero para su pago, sino que acudían a obtener financiación en el mercado utilizando las denominadas operaciones de reporto o repo, para lo cual, diseñó una estrategia en donde unos pocos inversionistas, incluyendo a Interbolsa S.A., adquirieron una participación mayoritaria de las acciones de Fabricato, utilizándolas para la consecución de liquidez por medio del mercado de valores, a través de la figura de operaciones repo en favor de lo que al interior de la mismas se denominó como “grupo Corridori”.

ii) Que dicha situación, en los términos del artículo 7.6.1.1.2, configuraría un conflicto de interés, lo que a la postre conllevó al incumplimiento de obligaciones de la sociedad comisionista por \$2,000 millones de pesos.

iii) Que pese a que el señor Alfredo Ramos Bermúdez conoció de la referida decisión estratégica y la concentración de cupos mediante operaciones repo en favor del “Grupo Cirridori”, se abstuvo de desarrollar actuaciones dirigidas a evitar que Interbolsa S.A. SCB privilegiara el interés de dichos clientes y el de la propia sociedad comisionista, por encima de interés de los clientes que intervinieron sus recursos en operaciones repos activas; todo ello con la finalidad de que el mencionado grupo de clientes en el extremo pasivo de la relación, obtuvieron la liquidez necesaria para mantener el “negocio” de Fabricato. (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 1-).

Lo primero que advierte el Juzgado es que en efecto, la aludida falta de diligencia en el cumplimiento de los deberes como administrador, en su calidad de Director del hoy demandante, frente a la sociedad Interbolsa SCB, constituye infracción en los términos de los literales f) y x) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, norma que establece:

“ARTÍCULO 50. INFRACCIONES. *Se consideran infracciones las siguientes:*

(...)

f) Incumplir las disposiciones sobre conflictos de interés; incumplir los deberes profesionales que les correspondan a quienes participen en el mercado en cualquiera de sus actividades; incumplir los deberes o las obligaciones frente al mercado, respecto de los accionistas de sociedades inscritas, incluidos los minoritarios, o respecto de los inversionistas; incumplir los deberes o las

obligaciones que impongan la ley o las normas que la desarrollen o complementen, frente a quienes confieran encargos a intermediarios de valores o frente a aquellos en cuyo nombre se administren valores o fondos de valores, fondos de inversión, fondos mutuos de inversión.

Estas infracciones serán aplicables a las instituciones sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, únicamente en lo que hace relación a su actuación en el mercado de valores;

(...)

x) *Infringir las reglas contenidas en la presente ley, las normas que se expidan con base en la misma, cualquiera de las normas que regulen el mercado de valores o los reglamentos aprobados por la Superintendencia de Valores.*

(...)" (Subraya el Juzgado).

Como se observa, el incumplimiento de las reglas o normas que regulan el mercado de valores, en general, así como el incumplimiento a las disposiciones en relación con el conflicto de interés, en particular, constituyen infracciones que atentan contra el mercado de valores y, por ende, quien incurra en ella se quedará sometido a la imposición de las sanciones administrativas que procedan.

Ahora bien, sostiene el demandante que la entidad demandada vulneró el debido proceso, pues considera que la Superintendencia Financiera no demostró el conocimiento que este tenía sobre la decisión estratégica en favor del denominado "grupo Corridori", y mucho menos que su actuar se encaminó conscientemente al aludido favorecimiento de sus intereses. Al efecto expuso:

La Superintendencia pretendió probar que Alfredo Ramos sabía de la existencia de una decisión estratégica del grupo Interbolsa en relación con la acción de Fabricato con base que pruebas que no son vinculantes para él, como son las actas de la junta directiva de la Holding, a la cual no pertenecía ni asistía a ningún título, ni recibió información de ninguna clase sobre lo tratado en esas juntas directivas; al igual que las actas de la junta directiva de Fabricato.

Tal situación no se puede probar con una reunión de Junta Directiva de agosto de 2012, a la cual no asistió, y donde se hizo mención a la existencia de una estrategia a nivel de grupo Interbolsa, por el sólo hecho de que Alfredo Ramos Bermúdez hubiera impartido su

aprobación al acta respectiva en septiembre de 2012, cuando la supuesta estrategia ya estaba consumada y ejecutada.

La decisión adoptada en diciembre de 2011, relacionada con el establecimiento de límites a las operaciones repo, tampoco es prueba de que el demandante conoció de la decisión estratégica, pues en ninguna parte del Acta respectiva se habla de la existencia de esta, y menos aún se hace referencia a la existencia del "grupo Corridori" que la va a ejecutar con apoyo de la sociedad comisionista.

Señala que fue posterior, y como consecuencia del proceso administrativo, que el investigado conoció del otorgamiento irregular de cupos, el aumento de cupos más allá del 100% en el mes de mayo de 2012, la existencia del "grupo Corridori", que Alessandro Corridori era ordenante de las sociedades con el 85% de los compromisos en repro sobre acciones fabricato, y los saldos de cartera a cargo de clientes; por lo cual, no tuvo oportunidad de realizar acciones tendientes a evitar el referido conflicto de interés y sus conocidas consecuencias.

Refiere que la Superintendencia optó por utilizar como prueba del conocimiento que tenía el investigado sobre la existencia del "Grupo Corridori", la mención que se hizo al responder el pliego de cargos. Es decir, ante ausencia de prueba que pudiera inculparlo sobre este aspecto, se optó por considerar la respuesta como una supuesta confesión; no obstante, en parte alguna de la respuesta al pliego de cargos el demandante manifestó conocer los aspectos que ahora se dan por probados, esto es, no manifestó conocer los verdaderos motivos para que esos clientes efectivamente conformaran un grupo o una unidad de acción y de propósito o que el mismo tuviera un tratamiento especial al interior de Interbolsa; y menos aún señaló saber que estos concentraran riesgo por tener un vínculo entre sí, o que tuvieran el mismo ordenante.

Señala igualmente, que la Superintendencia dio por probado el conocimiento del señor Ramos sobre el "grupo Corridori" porque recibió un correo en enero de 2012, en el cual se le solicitaba aprobar un cupo para ese grupo, a lo cual él contestó estar de acuerdo porque se disminuía el apalancamiento a nivel de "Grupo". La Superintendencia interpreta de manera errada el correo, pues lo que: el señor Ramos estaba manifestando cuando utilizó la expresión "Grupo" hacía referencia al grupo Interbolsa, ya que se le informó en el correo que con la aprobación del cupo en cuestión se disminuía en 2000 millones el monto de compromisos en operaciones repo a nivel de grupo Interbolsa.

Indica que la demandada omitió dar valor al hecho de que el comité de auditoría entrega un parte de cumplimiento y tranquilidad a la Junta Directiva, en aspectos cruciales como el adecuado manejo de los riesgos al interior de la compañía, avalando lo realizado hasta ese momento por el comité de riesgos, por la dirección de riesgos y por los administradores de la sociedad en un asunto complejo y de total relevancia en esos momentos. De allí que el demandante, con base en dicho informe, partiera del supuesto de que no se habían cometido irregularidades relevantes que merecieran su atención.

Por lo tanto, señala que a los miembros de junta corresponde evaluar la información recibida, analizarla y tomar decisiones con base en ella. Pero la junta no podría, pues de tal modo la sociedad sería absolutamente inmanejable, tener como punto de partida la desconfianza y la duda respecto de todo lo dicho o suministrado por otras personas o colegas de la propia junta. El proceder natural es completamente inverso, se da por cierto y se confía en el trabajo realizado por aquellos a quienes compete, salvo que existan motivos razonables para desconfiar.

Al respecto, considera esta primera instancia que no le asiste razón al demandante en sus afirmaciones, en primer lugar porque el cargo que se le atribuyó se sustentó exclusivamente en su condición de Director (Miembro principal de la Junta Directiva) para la época de los hechos (2011 y 2012), y en ese sentido, las circunstancias referidas a las funciones o atribuciones de otros órganos o personas al interior de la sociedad comisionista nada tienen que ver y mucho menos excusan el incumplimiento de sus obligaciones legales frente a la gestión de administración y de abstención en conflicto de intereses.

Así, de conformidad con lo probado en el proceso, según la motivación de los actos administrativos demandados, los cuales cabe advertir gozan de presunción de legalidad, al demandante se le sancionó por no haber demostrado su actuar diligente en calidad de Director, frente al conflicto de interés en que incurrió la sociedad comisionista de bolsa al privilegiar los intereses de los clientes que hacían parte del denominado “Grupo Corridori”, para proveer de liquidez a los mismos, a través de la concentración de operaciones repo sobre la acción de Fabricato, desconociendo o pasando por alto, el interés de las partes activas de dichas operaciones que fueron quienes inyectaron el capital de liquidez antes referido.

Así las cosas, lo que debía demostrar la demandada era que en efecto el hoy demandante se había abstenido de su obligación de evitar incurrir en conflicto de interés, o que no realizó actuaciones tendientes a evitar el mismo, para lo cual encontró, tal y como se expuso en el acápite de hechos probados, que en el *sub judice*, el señor Alfredo Ramos Bermúdez conoció, por lo menos desde el 20 de diciembre de 2011, fecha en que se celebró reunión de Junta Directiva, de **la existencia de concentración de operaciones repo sobre la especie Fabricato en cabeza de determinados clientes que hacían parte del referido grupo (Invertácticas S.A.S, Manrique & Manrique, Cromas S.A., Alessandro Corridori y P&P Investment S.A.S.)**, según exposición del Director de Riesgos del Informe del Comité Riesgos a noviembre de 2011, donde los mencionados **clientes tenían el 72% de los repos sobre fabricato**.

Por lo anterior, **la misma Junta Directiva estableció límites en lo referente a dicha operaciones indicando que en ningún caso Interbolsa Comisionista de Bolsa debía mantener más del 30% del patrimonio técnico en una misma especie o emisor de acciones, y precisó que como al momento de la imposición de dicho límite, el mismo ya se había expedido, en plazo de un año como máximo, debía lograrse los niveles requerido** (fls.67 vuelto, 68 y 134 C 1 y 101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Capertas 1 y 2).

Ello deja claro, que desde dicha fecha se había advertido sobre los riesgos que podía implicar la concentración en operaciones repo pasivas sobre la acción de fabricato en cabeza de unos pocos clientes determinados, y en razón a ellos se establecieron límites para evitar su concreción.

Pese a lo anterior, las decisiones que fueron adoptadas al interior de la sociedad durante el año 2012, fueron totalmente contrarias a dichas directivas, decisiones en la que participó el señor Alfredo Ramos Bermúdez tal y como explicó la Superintendencia Financiera en los actos demandados.

En efecto, mediante correo electrónico del 31 de enero de 2012, dirigido entre otros, al señor Alfredo Ramos Bermúdez, el Presidente de la compañía, previa advertencia de los límites que se habían acordado en Junta Directiva de diciembre de 2011, en **“no incrementar el cupo de repos de Fabricato y el grupo de clientes de Corridori”, solicita autorización para otorgar un cupo de \$8,000 millones más en repos en acciones Fabricato en favor de los mencionados clientes**, con el fin de

que estos pagaran a la Sociedad Administradora de Inversión (empresa que hacía parte del conglomerado de Interbolsa), la suma de \$10,000 millones de pesos, y así disminuir la exposición de la sociedad comisionista en \$2,000 millones; **solicitud a la cual el hoy demandante dio su aprobación** por considerar que en efecto ello disminuía la exposición de Interbolsa S.A. SCB. No obstante, como señaló la demandada, al margen de la supuesta disminución en la exposición de la sociedad, lo cierto es que tal decisión resultaba contraria a las directrices previamente impuestas en relación con los cupos de dichas operaciones, en especial sobre dichos clientes, dado el alto riesgo que representaba la concentración de acciones de estos en la especie Fabricato, **sin que se evidencie un análisis o justificación para apartarse de dicha directriz**. Además que en dicho correo se hace referencia específica al grupo de Clientes de Corridori sobre los que existe la concentración de operaciones repo, frente a lo cual el señor Ramos Bermúdez no efectúa ninguna observación o plantea ninguna inquietud, lo cual evidencia que conocía la denominación que como tal se daba a dichos clientes. (fls.135 C 1 y 101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpetas 2).

Luego, mediante correo electrónico del 15 de marzo de 2012, remitido por el Director de Riesgos de Interbolsa S.A. SCB, a entre otros, el aquí demandante, informa sobre la solicitud de autorización elevada por el Presidente de la empresa, para **“incrementar temporalmente el cupo total en la especie fabricato, ya que es una operación especial que apalanca el plan de desmonte de repos de algunos clientes en esta especie en el cercano plazo”** sin que tampoco se hubiere demostrado en sede administrativa, ni el presente proceso, actuación alguna desplegada por parte del demandante respecto al cumplimiento de los límites impuestos con anterioridad respecto a dichas operaciones, y menos aún sobre la exposición de riesgos que ello conllevaba. (fls.136 C 1 y 101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Caperta 2).

Así mismo, en reunión de Junta Directiva del 27 de marzo de 2012 y en correo electrónico del 24 de abril de 2012, remitido por la Secretaria General de la Sociedad Comisionista de Bolsa se presentó Informe Mensual de Riesgos correspondiente al mes de marzo del mismo año, en el cual **se destacó que los repos sobre la acción de Fabricato se habían incrementado nuevamente** hasta llegar a un 43,34% del total de repos celebrados por la Sociedad Comisionista de Bolsa, lo cual representaba el **84,44% del total de repos realizados sobre la misma acción en el mercado**, frente a lo cual tampoco se observó el esperado actuar diligente por parte del señor Ramos Bermúdez como Director de la

sociedad, en relación con la elevada concentración de dichas operaciones, de manera que se pasó de tener el 72% del total de repos sobre dicha acción en cabeza de los mencionados clientes, en diciembre de 2011, a el 84,44% en marzo de 2012, lo cual claramente demostraba la falta de gestión por parte del hoy demandante en relación con sus obligaciones como administrador. (fls.136 y 137 C 1 y 101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 2).

Luego, en reunión de Junta Directiva del 24 de abril de 2012, en la cual participo el hoy demandante, se alertó a la administración de la sociedad sobre **el aumento en la concentración de las operaciones repo sobre acciones de Fabricato**; y en reunión del 27 de junio de 2012, se presentó un informe titulado análisis repo por cliente, donde se indicó que se mantenía el aumento en la participación de Interbolsa sobre dichas operaciones. Igualmente, se observa que desde el 27 de junio de 2012, fecha en que se celebró la referida reunión de Junta Directiva, **se puso en conocimiento de sus integrantes los sobregiros presentados en los meses de enero y febrero de ese año, sobre la mesa 205, donde se atendía la mayoría de los clientes del Grupo Corredori.** (fls.216, 217 y 137 vuelto C 1 y 101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpetas 1 y 2).

Posteriormente, en reunión de Junta Directiva del 25 de Julio de 2012, previo a la exposición por parte del Comité de Riesgos, de asuntos relativos al porcentaje de operaciones repo realizadas sobre la especie Fabricato, que para ese momento **ascendía al 86%**, y que las operaciones respecto de 6 de los clientes que hacían parte del Grupo Corridorí se encontraban al borde de alcanzar el 30% del patrimonio técnico de la sociedad comisionista, se solicitó a los directores la ampliación de cupos para operaciones repo a los clientes apalancados en la especie Fabricato, dado **“la estrategia de llevar a plazos más largos los fondeos y de esta forma bajar la presión que se tiene de la acción en el momento, al pasar de fondeos más amplios los valores se incrementan por los cálculos de intereses (...)”**, donde además se advirtió que **“independiente de lo rentable el riesgo en momentos coyunturales es muy alto y compromete la liquidez de la compañía”**.

Pese a ello, los miembros de la Junta Directiva, incluido el hoy demandante, aprobaron el incremento de cupos y ampliación de plazos pese a la advertencia del riesgo que implicaba, privilegiando los intereses de liquidez de los ya mencionados clientes del grupo Corridorí, y los propios, dado que buscaban obtener mayor rentabilidad. Así mismo, del contenido de dicha Acta se evidencia el planteamiento de

la estrategia perseguida por la sociedad comisionista, la cual en efecto conoció el demandante y pese a ello no efectuó actuación alguna para evitar el conflicto de interés que ello conllevaba, y por el contrario avaló la persecución de dicho propósito, sin tener en cuenta los intereses inmersos por la parte activa de dichas operaciones. (fls.217 vuelto y 138 C 1 y 101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpetas 1 y 2).

El 21 de agosto de 2012, la Secretaria General de la Sociedad Comisionista de Bolsa remitió vía correo electrónico, entre otros, al señor Ramos Bermúdez, el Informe Mensual de Riesgos correspondiente al mes de julio de 2012, en el cual se indicó que las operaciones repo sobre la acción de Fabricato realizadas por esa entidad equivalían al **89,81%** de las operaciones del mercado sobre la misma especie y **que nuevamente la mesa 205 presentaba sobregiros para el citado mes**. Así mismo, el 25 de septiembre de 2012, se remitió al hoy demandante vía correo electrónico, el Acta de reunión de Junta Directiva celebrada el 23 de agosto del mismo año, en la cual **se advirtió sobre incremento en la concentración de operaciones repo sobre la acción de Fabricato en los mismos clientes ya mencionados, así como el déficit en requerimientos de garantías en repos sobre la acción de Fabricato en 8 clientes, todos ellos pertenecientes al grupo Corridori, y que tenían saldo negativos en cartera**, por lo que se consignó que **pese a que se trató de una decisión estratégica del Grupo (entendido el Grupo Interbolsa como conglomerado), la misma estaba comprometiendo la liquidez de la sociedad comisionista manera importante**, por lo que debían aprender dicha experiencia para no repetirla.

Lo anterior deja claro, y refuerza que el señor Alfredo Ramos Bermúdez conocía de la denominada decisión estrategia, de la concentración de operaciones repo en los clientes del grupo Corridori y de los riesgos que ello implicaba, pese a lo cual no cumplió con sus deberes como miembro de la Junta Directiva en advertir el conflicto de interés y las consecuencias de ello. (fls.218 y 138 vuelto y 139 C 1 y 101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Capertas 1 y 2).

Así mismo, en correo electrónico del 25 de septiembre de 2012, la Secretaria General de la Sociedad Comisionista de Bolsa envió al hoy demandante el Informe Mensual de Riesgos a Agosto de 2012, el cual fue tratado también en la reunión de Junta Directiva que se realizó el 26 del mismo mes y año, donde se señaló que **las operaciones repo sobre la acción de fabricato ya representaban el 46,6% del total de operaciones repo de la sociedad comisionista y que ello equivalía el 91,47% de la operaciones efectuadas en el mercado sobre dicha**

especie, así mismo **se advirtió nuevamente sobre la exposición del límite del patrimonio técnico respecto de las operaciones sobre 8 de los clientes pertenecientes al denominado grupo Corridori, así como de los continuos sobregiros respecto de dicho grupo**, es decir que estos representaban los clientes con mayores compromisos por cumplir. Con lo anterior, no obra prueba que demuestre que señor Alfredo Ramos Bermúdez, hubiere cuestionado las razones que justificaba el aumento de cupos y las causas por las que se presentaban reiterados sobregiros, lo cual claramente y como ya le había sido advertido, generaba un alto riesgo de liquidez. (fls.218 y 219 y 139 y 140 C 1 y 101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Capertas 1 y 2).

Además, en correo electrónico del 22 de octubre de 2012, remitido por la Secretaria General de la Sociedad Comisionista de Bolsa a, entre otros, el señor Alfredo Ramos Bermúdez se usó en conocimiento el Informe Mensual de Riesgos correspondiente al mes de septiembre de dicho año, en el cual se destacó que los repos sobre la acción de Fabricato equivalían ya al **93,30%** de repos de la misma especie realizados en el mercado y que el total de sobregiros respecto a los clientes del “Grupo Corridori” equivalía al 47,69% del total de sobregiros que se presentaron en la entidad.(fls.140 C 1 y 101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Caperta 2).

Finalmente, en reuniones de Junta Directiva de Interbolsa S.A. SCB del 24 de octubre, 30 de octubre y 01 de noviembre de 2012, ya se advirtió sobre la gravedad de la situación de los repos sobre Fabricato, calificándola como crítica, y particularmente en la sesión del 30 de octubre, pese a dicha situación, se continuó renovando operaciones repo, en vez de buscar el desmonte o disminución de las mismas, lo cual representaba un perjuicio de los intereses de aquellos clientes que se constituían como puntas activas de dichas operaciones frente a las cuales no se tenía certeza de su cumplimiento. (fls.219, 140 y 141 C 1 y 101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Capertas 1 y 2).

Aunado a lo anterior, se tiene que el señor Rodrigo Jaramillo Correo, miembro del Comité de Riesgos de Interbolsa S.A. SCB, en testimonio rendido dentro de la actuación administrativa, declaró que al asistir de manera frecuente a las sesiones de Junta Directiva de la misma sociedad, en ellas se discutía sobre la ejecución de la decisión estratégica, que buscaba obtener una mayor ganancia (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpetas 1 y 2).

De todo lo anterior, queda claro que el hoy demandante tenía

información suficiente en relación con la decisión estratégica que involucraba al Grupo Corridori, por lo que conoció de dicha circunstancia no como consecuencia y posterior a la intervención de la sociedad por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, que se dio el 02 de noviembre de 2012 (fl.101 C 2 CD Antecedentes administrativos – Carpeta 1-), sino con ocasión de su rol como miembro de la Junta Directiva de Interbolsa SA SCB, desde el año 2011 cuando la misma Junta Directiva impuso límites a las operaciones repo, debido a que ya en ese momento los mencionados clientes acumulaban un alto porcentaje de dichas operaciones sobre la acción de Fabricato, lo cual ya se advertía, generaba un riesgo de liquidez para la comisionista y por tanto, un riesgo de incumplimiento de sus obligaciones en detrimento de la parte activa de dicha relación.

Así mismo, durante el año 2012, el demandante fue informado en varias oportunidades sobre el aumento de los cupos repo a los clientes del denominado grupo Corridori, así como de la ampliación de plazos de dichas obligaciones debido a los constantes sobregiros, pese a la advertencia del riesgo que ello conllevaba tanto para la liquidez de la empresa que dirigía como al cumplimiento de los intereses o expectativas de la punta activa de dichas operaciones, quienes eran los que estaban inyectando liquidez a los clientes del referido grupo, frente a lo cual no sólo no advirtió el conflicto de interés, ni realizó actuación tendiente a evitar esa clase de operaciones, sino que además aprobó en varias ocasiones dicho aumento de cupos y ampliación de plazos, incumpliendo así las obligaciones contenidas en las normas previamente transcrita, Además de la cuales, conforme al numeral 12 del artículo 69 de los Estatutos Sociales, le competía y estaba autorizado para *“vigilar el funcionamiento de la gestión general de la sociedad prestando especial atención a las situaciones de conflicto de interés que puedan presentarse”* (fl.208 vuelto C1 y 101 C2 CD Antecedentes administrativos- carpeta 1).

En ese sentido, aun cuando se hubieran presentado por parte del Comité de Auditoría un parte de cumplimiento y tranquilidad a la Junta Directiva, en aspectos como el adecuado manejo de los riesgos al interior de la compañía, como indica el demandante (se advierte que no fue aportado el referido documento por la parte actora quien pretendía demostrar tal aspecto), lo cierto es que ello, no lo exonera de sus obligaciones legales y estatutarias de cuestionar y actuar de manera diligente frente a situaciones que pudieran generar conflicto de interés, en el entendido que ello atenta contra el deber de lealtad, pues se insiste, contaba con anterioridad con suficiente información concreta y

detallada que advertía sobre las mencionadas operaciones repo, su alta concentración y el riesgo de incumplimiento.

Tampoco es cierto que la Superintendencia hubiere dado por probado tal conocimiento con pruebas que no eran vinculantes al demandante, y constituían meros indicios, como la simple información contenida en Actas de Junta Directiva de diciembre de 2011 y agosto de 2012, pues como se expuso en precedencia, el señor Alfredo Ramos Bermúdez participó no sólo en dichas reuniones de Junta Directiva sino en otras tantas, aunado a la información que le fuera remitida en distintos correos electrónicos, en las cuales se hizo específica referencia a la decisión estratégica y al grupo de Alessandro Corridori o grupo Corridori, lo cual, contrario a lo indicado constituyen prueba directa de los hechos enunciados.

Tampoco es cierto, que la demandada hubiera optado por utilizar como prueba del conocimiento que tenía el investigado sobre la existencia del "Grupo Corridori", la supuesta confesión que hizo al responder el pliego de cargos, por ausencia de pruebas reales sobre este aspecto, pues en ningún momento se dispuso, como única prueba en los actos administrativos demandados, la referida "confesión" a la que se refiere el demandante, sino por el contrario, tanto en la Resolución 2008 de 2014, como en la Resolución 1593 de 2015, la Superintendencia Financiera de Colombia expuso cada una de las pruebas obrantes en el expediente, y valoró cada una de ellas, fundamentando entonces su decisión en aspectos, que en criterio de esta primera instancia, se encontraban plenamente acreditados.

Además, se insiste que en que no puede ampararse el demandante en el principio de buena fe o confianza frente a la actuación de otros órganos o miembros de la sociedad comisionista que dirigía, pues dicho principio no se puede predicar respecto de aquel que conscientemente y desconociendo los mandatos imperativos de la Ley, actúa en contravención a las normas que lo rigen, dado que el señor Ramos Bermúdez había sido advertido previamente y en varias oportunidades sobre los riesgos de liquidez y la concentración de operaciones repo sobre la acción de Fabricato, lo cual ya hacía dudar de las apreciaciones que pudieran manifestar otros organismos de la sociedad, por lo que no podría advertirse que el demandante estuviera actuando con la creencia o convicción de que dichas operaciones no contravenían el ordenamiento jurídico (en cuanto al conflicto de interés), que justificara su omisión.

Tampoco le asiste razón al demandante cuando afirma que la Superintendencia no explicó de manera clara y comprensible porque las decisiones de la Junta Directiva no correspondían a lo que debió hacerse y que además se lo sancionó por el resultado cuando sus obligaciones son de medio, pues en realidad la demandada en todo momento explicó que en primer lugar había sido la misma Junta Directiva quien al percatarse de los riesgos que implicaba la concentración de operaciones repo sobre la acción de Fabricato en los clientes del grupo Corridori, fijando límites a las mismas, fueron ellos mismos quienes por un lado y contrariando sus propias directrices, aprobaron el incremento de cupos y la ampliación de plazo de dichas operaciones, y por otro, ante los distintos Informes presentados por el Comité de Riesgos sobre el incremento de los porcentajes, no realizaron acción alguna tendiente al cumplimiento de los límites, de manera que lo que debió haber realizado el hoy demandante era abstenerse de votar favorablemente dichos incrementos y por el contrario, realizar las acciones tendientes a rebajar la exposición del riesgo, disminuyendo la concentración de las referidas operaciones sobre la especie Fabricato.

Indica que, también se pasó por alto en la investigación que el demandante era el único miembro independiente de la Junta Directiva, y por tanto, al no tener ningún vínculo con los negocios de la sociedad ni del grupo empresarial Interbolsa, no estaba involucrado en el día a día de las operaciones, ni tenía un medio distinto a las reuniones de la propia junta para obtener información.

Tampoco es cierto que la Superintendencia Financiera no realizó un análisis de las actuaciones desplegadas por el señor Ramos Bermúdez en las reuniones de Junta Directiva, en las cuales se solicitaba a la administración de la sociedad realizar un especial seguimiento a las operaciones repo sobre las acciones de Fabricato, y otras relacionadas con el intento de concretar la venta de la sociedad comisionista a una sociedad Brasileña que estaba interesada en convertirse en la textilera más grande de la región. En efecto, observa el Juzgado que en los actos administrativos acusados si se analizaron dichas circunstancias, no obstante, se dispuso, acertadamente, que ello no resultó suficiente frente a las obligaciones legales que sobre él recaían, dado que no bastaba con solicitar el seguimiento de dichas operaciones, cuando paralelamente la Propia Junta Directiva estaba autorizando el aumento de cupos en operaciones repo, y conoció del incremento de dicho porcentaje en cabeza del grupo Corridori pese a su falta de liquidez y adicionalmente, porque las medidas que pretendió adoptar la Junta

Directiva en octubre y noviembre de 2012, resultaban tardías pues ya la situación resultó insostenible.

Así las cosas, en el presente asunto se corroboró, según se expuso en el acápite de hechos probados, que al demandante en ningún momento se le coartaron las oportunidades procesales de solicitar pruebas o controvertir las allegadas, pronunciarse sobre la apertura de investigación, presentar recursos, y en general, intervenir a lo largo de toda la actuación administrativa, cosa distinta es que esas actuaciones no hayan tenido la virtualidad de demostrar su inocencia, o más bien, de probar la no comisión de la infracción endilgada; pues valga recordar que en los actos acusados se estableció con claridad y suficiencia las razones que demostraban el incumplimiento a lo preceptuado en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995; artículo 7.3.1.1.1., literal d) del artículo 7.6.1.1.3., artículo 7.6.1.1.2., numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010; y artículos 54 y 69 de los Estatutos Sociales de Interbolsa S.A. SCB, por parte del señor Alfredo Ramos Bermúdez.

Así entonces, conforme a los hechos probados en la actuación administrativa se recaudó suficiente material probatorio respecto a la responsabilidad del hoy accionante en la conducta endilgada, por lo que si bien no se practicaron la totalidad de las pruebas solicitadas (las cuales fueron negadas conforme a las reglas de la sana crítica a las normas que regulan su decreto), tal actuación se encontró soportada en el restante recaudo probatorio.

Ahora bien, alega el demandante que la Superintendencia Financiera atribuyó responsabilidad administrativa sin demostrar el grado de culpabilidad o dolo en el actuar del investigado, no obstante el Juzgado debe precisar que frente a la responsabilidad objetiva, ha sido criterio jurisprudencial de esta Jurisdicción, el considerar que el ejercicio del poder sancionatorio en cabeza del Estado, encuentra su límite propio en el respeto a los principios y garantías que informan el debido proceso consagrado en el artículo 29 de la Constitución, dentro del marco propio del procedimiento administrativo sancionatorio, es decir, atendiendo las especiales consideraciones del derecho administrativo que difieren de otras áreas del derecho, **por lo que figuras tales como el dolo o la culpa, la imputabilidad, favorabilidad y otras instituciones propias por ejemplo del derecho penal y que tienen ciertas particularidades que no se**

aplican in extenso y con idéntico rigorismo en asuntos como el que aquí nos ocupa⁵.

En consecuencia, basta con demostrar el incumplimiento del deber legal establecido en las normas que rigen el mercado de valores y las responsabilidades de los administradores de las sociedades vigiladas por la Superintendencia Financiera, para que dicha conducta resulte en infracción administrativa y por tanto, pueda ser objeto de las sanciones que la misma ley establece.

Por último debe advertirse que la parte actora no cumplió con la carga dispuesta en el artículo 167 del Código General del Proceso, según la cual corresponde a las partes probar los hechos que les incumben, a través de prueba idónea y eficaz que de sustento a su dicho, dado que más allá de refutar el análisis probatorio realizado por la Superintendencia Financiera o de controvertir la idoneidad de las pruebas tenidas en cuenta, debió aportar material probatorio que desvirtuara lo contenido en los actos administrativos demandados y que demostrara su actuar diligente en evitar la configuración del conflicto de interés a que ampliamente se ha hecho referencia.

En conclusión y conforme a todo lo anteriormente expuesto el cargo no prospera.

- **Desconocimiento al principio de proporcionalidad y/o de non bis ídem**

Reclama la parte actora que la Superintendencia Financiera de Colombia, pasó por alto que el sancionado no obtuvo ningún lucro o beneficio como producto de los hechos investigados, por lo que mal podía imponérsele una multa de manera adicional a la sanción principal de inhabilidad, la cual además fue excesiva y afectó su patrimonio de manera injustificada.

Adicionalmente, refiere que hubo exceso en el uso de la potestad sancionatoria, pues por los mismos hechos y con base en las mismas normas, fue sancionado por el Autorregulador del Mercado de Valores, como consta en la Resolución 19 de 2014, proferida por la Sala de

5 Tribunal Administrativo de Cundinamarca, Sección Primera, Subsección en Descongestión C, Magistrada Ponente: Ana María Correa Ángel, Rad. 25000-23-24-000-2012-00576-00, sentencia del 27 de mayo de 2013, confirmada en providencia del Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Quinta, Consejero ponente: Alberto Yepes Barreiro, Radicación número: 25000-23-24-000-2012-00576-01, de 19 de julio de 2018.

Revisión del Tribunal Disciplinario de esa entidad; configurándose una violación al principio de proporcionalidad de la sanción y al principio non bis in ídem en sentido material.

Análisis del Juzgado

Al respecto, resulta necesario traer a colación lo dispuesto en los artículos 52 y 53 de la Ley 964 de 2005, que establecen los criterios de graduación de la sanción, así:

ARTÍCULO 52. CRITERIOS PARA LA GRADUACIÓN DE LAS SANCIONES. *Las sanciones por las infracciones administrativas definidas en el capítulo anterior, se graduarán atendiendo los siguientes criterios, en cuanto resulten aplicables:*

- a) *La reiteración o reincidencia en la comisión de infracciones;*
- b) *La resistencia, negativa u obstrucción frente a la acción investigadora, de supervisión o sancionatoria de la Superintendencia de Valores;*
- c) *La renuencia o desacato a cumplir las órdenes impartidas por la Superintendencia de Valores;*
- d) *La utilización de medios fraudulentos en la comisión de la infracción o la comisión de esta por interpuesta persona, ocultar la comisión de la misma o encubrir sus efectos;*
- e) *El que la comisión de la infracción pudiera derivar en un lucro o aprovechamiento indebido, para sí o para un tercero;*
- f) *El que la comisión de la infracción se realice por medio, con la participación, o en beneficio de personas sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores, personas que realicen las actividades señaladas en el artículo 3o de la presente ley o sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, o de quienes las controlen, o de sus subordinadas;*
- g) *La dimensión del daño o peligro a los intereses jurídicos tutelados por las normas del mercado de valores;*
- h) *El grado de prudencia y diligencia con que se hayan atendido los deberes o se hayan aplicado las normas pertinentes;*
- i) *La oportunidad en el reconocimiento o aceptación expresas que haga el investigado sobre la comisión de la infracción.*
- j) *<Literal adicionado por el parágrafo del artículo 21 de la Ley 1328 de 2009. Entra a regir el 1o. de julio de 2010. El nuevo texto es el siguiente:> La infracción al Régimen de Protección al Consumidor Financiero. Igualmente deberá considerarse si se adoptaron soluciones a favor del consumidor financiero dentro del trámite de quejas o reclamos, así como la implementación de medidas de mejoramiento como consecuencia de las mismas.*

PARÁGRAFO 1o. *Los criterios antes mencionados serán aplicables simultáneamente cuando a ello haya lugar.*

(...)

ARTÍCULO 53. SANCIONES. *Quien incurra en cualquiera de las infracciones descritas en el artículo 50 de la presente ley estará sujeto a una o algunas de las siguientes sanciones, que serán impuestas por la Superintendencia de Valores:*

a) Amonestación;

b) Multa a favor del Tesoro Nacional;

c) Suspensión o inhabilitación hasta por cinco (5) años para realizar funciones de administración, dirección o control de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores;

d) Remoción de quienes ejercen funciones de administración, dirección o control o del revisor fiscal de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores;

e) Suspensión de la inscripción en cualquiera de los registros a que se refiere la presente ley. Esta podrá imponerse de forma que prevenga la realización de todo tipo de actividades o de manera limitada para algunas de ellas. Una vez vencido el término de la suspensión se restablecerá la respectiva inscripción con todos sus efectos;

f) Cancelación de la inscripción en cualquiera de los registros a que se refiere la presente ley. En este caso, le quedará prohibido al afectado inscribirse en alguno de los registros que componen el Sistema Integral de Información del Mercado de Valores - SIMEV. La correspondiente cancelación será de uno (1) a veinte (20) años. Una vez vencido el término de la cancelación deberá surtirse nuevamente el trámite de solicitud de inscripción en el respectivo registro;

g) Por los defectos en que incurran las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores, respecto de niveles adecuados de patrimonio y márgenes de solvencia señalados en las disposiciones vigentes, la Superintendencia de Valores impondrá una multa por el equivalente al 3.5% del defecto patrimonial que presenten durante el respectivo período de control, sin exceder, respecto de cada incumplimiento, del 1.5% del patrimonio requerido para dar cumplimiento a dichas relaciones. Por los defectos o excesos respecto de los límites a la posición propia en moneda extranjera se impondrá una sanción pecuniaria a favor del Tesoro Nacional, proporcional a dicho exceso o defecto y a la utilidad que se pueda derivar de la violación de los límites mencionados, según lo determine la Junta Directiva del Banco de la República para los intermediarios del mercado cambiario.

PARÁGRAFO. *Las sanciones previstas en el presente artículo podrán aplicarse simultáneamente, **siempre que su acumulación no pugne con su naturaleza.***" (Resalta el Despacho).

De las normas antes descritas, se puede concluir que, para la graduación de las sanciones, no deben concurrir la totalidad de los

criterios establecido en el artículo 52 ídem, y en segundo lugar que las sanciones previstas en el artículo 53, como son entre otras, la multa la inhabilidad, pueden aplicarse simultáneamente siempre que su naturaleza sea distinta.

Procede entonces el Juzgado a remitirse a los actos demandados para determinar si la sanción impuesta fue proporcional o no, y si estuvo o no justificada. Se observa entonces que en la Resolución 2008 del 07 de noviembre de 2014, la Superintendencia Financiera de Colombia hizo alusión a los criterios establecidos en los literales f), g) y h) del artículo 52 de la Ley 964 de 2005, esto es, que la comisión de la infracción fuere cometido por medio, con la participación o en beneficio de personas que realicen actividades dentro del mercado de valores y que se encuentren sometidas a la inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Financiera; la dimensión del daño o peligro a los intereses jurídicos tutelados; y el grado de prudencia y diligencia con que se hayan atendido los deberes.

Así, particularmente se explicó que: i) la comisión de la infracción por parte del señor Alfredo Ramos Bermúdez se realizó por medio, con la participación y en beneficio de Interbolsa S.A. SCB, entidad que estaba sometida a la inspección, vigilancia y control de la Superfinanciera, dado que las operaciones repo de Fabricato constituyeron el vehículo a través del cual dicha sociedad favoreció sus propios intereses, el interés de los clientes del grupo Corridori y el interés de Interbolsa SA Holding, sobre el interés de otros de sus clientes que fueron punta activa en esas operaciones; ii) con la conducta del hoy demandante se afectó de manera importante la transparencia e integridad del mercado de valores, por lo que la inobservancia de las disposiciones que regulan los conflictos de interés, impide que los inversionistas accedan al mercado de valores en condiciones equitativas y de competencia para satisfacer sus necesidades a través del mismo; iii) que de acuerdo con la calidad de miembro de Junta Directiva de Interbolsa SA SCB, el señor Ramos Bermúdez, con su actuar omisivo conllevó a la afectación de un número significativo de clientes de la referida sociedad (fls. 116 vuelto a 118 C 1 y 101 C2 CD Antecedentes administrativos – carpeta 1).

Así mismo, en la Resolución 1593 del 19 de noviembre de 2015, la demandada reiteró los referidos criterios e hizo énfasis en la gravedad de la infracción cometida por el hoy demandante dada la importancia y relevancia del mercado de valores en y la necesidad de confianza en el mismo; precisando además que por ello la multa se taso en la suma de \$150.000.000, dado que el máximo establecido en la ley ascendía a

\$179.298.018, resultando así ponderada la sanción impuesta. (fls.156 y 157 C 1 y 101 C2 CD Antecedentes administrativos – carpeta 1).

En ese orden de ideas, resulta claro que la Superintendencia Financiera expuso y sustentó los criterios de graduación de la sanción en el caso del demandante, sin que se observe como requisito de las mismas que el infractor haya obtenido un lucro o beneficio propio, pues ello no se encuentra contemplado en el artículo 52 antes citado, y en consecuencia, el monto de la multa sí se basó en criterios de valoración objetivos, conforme con los criterios de Ley, y por ende resultó proporcional a la naturaleza y gravedad de la falta, pues la concurrencia de conflicto de interés en las relaciones del mercado de valores genera una alteración en la confianza en el sistema bursátil y afectar los intereses de la parte en contra de la cual se suscita dicho conflicto.

Además, no se puede perder de vista que la Superintendencia Financiera de Colombia contaba con discrecionalidad en cuanto a la fijación del monto de la sanción, según lo dispuesto por el Consejo de Estado⁶ que al estudiar un cargo sobre la multa impuesta, precisó:

*“Finalmente en cuanto respecta a la dosificación de las multas impuestas, la Sala entiende que **las sanciones impuestas en las resoluciones demandadas atienden a la discrecionalidad que tiene la entidad demandada para su graduación dentro del rango máximo que permite la norma. (...)**”* (Negritas del Despacho).

En virtud de lo anterior, siendo clara la discrecionalidad con que cuenta la demandada para graduar las sanciones, siempre que estén establecidas dentro del máximo consagrado por la norma, la vulneración endilgada ha quedado desvirtuada, pues fue en virtud de dicha facultad y luego del análisis de los criterios de graduación que la Superintendencia Financiera de Colombia fijó el monto de la multa.

Por último, se referirá el Juzgado a la alegada violación del principio non bis ídem, dado que según el demandante, por los mismos hechos fue sancionado tanto por el Autorregulador del Mercado de Valores, como por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Lo primero, que se advierte, es que no obra en el expediente prueba

⁶ Consejo de Estado – Sala de lo Contencioso Administrativo – Sección Primera – Consejera Ponente María Claudia Rojas Lasso – providencia del 28 de enero de 2010- Ref. 2001-00364-01.

que acredite que en efecto el señor Alfredo Ramos Bermúdez fue sancionado por el Autorregulador del Mercado de Valores, pues pese a que manifestó que ello fue así como consta en la Resolución 19 de 2014, no aportó dicho documento al plenario, así como tampoco precisó si se trata de una decisión ejecutoriada, lo cual no permite a éste Despacho, evidenciar que en efecto, este fue sancionado dos veces por los mismos hechos o por la misma infracción.

Adicionalmente, y al margen de lo expuesto en precedencia, debe reiterarse que tal y como lo expuso el Consejo de Estado en sentencia del 29 de enero de 2018, el organismo Autorregulador del Mercado de Valores, si bien ejerce funciones de supervisión al interior de las bolsas de valores, las mismas no sustituyen o inhiben las facultades atribuidas a la Superintendencia Financiera en relación con la facultad sancionatoria⁷, y ello es así, porque las funciones que ejerce el órgano Autorregulador son de naturaleza disciplinaria, lo cual dista de la naturaleza administrativa sancionatoria de que goza la entidad estatal de inspección, vigilancia y control.

En virtud de todo lo anterior, el cargo no prospera.

Así las cosas, al no observarse las causales de nulidad expuestas por la parte actora, el Juzgado negará las pretensiones de la demanda.

Finalmente, y dado que no prospera la pretensión principal relacionada con la nulidad de las Resoluciones 2008 de 2014 y 1593 de 2015, debe precisarse respecto a la tacha de falsedad sobre la declaración del señor Gabriel Antonio del Corral que, la tacha de los testigos no hace improcedente la recepción de sus testimonios ni la valoración de los mismos, sino que exige del juez un análisis más severo con respecto a cada uno de ellos para determinar el grado de credibilidad que ofrecen y cerciorarse de su eficacia probatoria; por lo que, como la finalidad de dicha prueba era demostrar los alegados perjuicios por la supuesta afectación al buen nombre del demandante con ocasión de la sanción impuesta en los actos administrativos demandados, queda claro que el Despacho se releva de resolver sobre la misma, dado que no se desvirtuó la legalidad de la referida sanción.

⁷ Ídem 1

Condena en costas.

Por último, el Despacho señala que de acuerdo con lo establecido en el artículo 188 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo contencioso Administrativo, en concordancia con el artículo 365 numeral 8 y 366 del Código General del Proceso, no se condenara en costas a la parte demandante.

En mérito de lo expuesto, el **Juzgado Tercero Administrativo de Bogotá, sección primera**, administrando justicia en nombre de la República y por autoridad de la ley.

FALLA:

PRIMERO: Negar las pretensiones de la demanda, por las razones expuestas en esta sentencia.

SEGUNDO: Sin condena en costas en esta instancia, conforme a lo dispuesto en el artículo 188 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo contencioso Administrativo, en concordancia con el artículo 365 numeral 8 y 366 del Código General del Proceso.

TERCERO. En caso de existir remanentes de lo consignado para gastos del proceso, deben ser reembolsados a la parte demandante.

CUARTO. Ejecutoriada la presente providencia, archívese el expediente, previas las anotaciones en el sistema de gestión Justicia Siglo XXI.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE,



ERICSON SUESCUN LEÓN

Juez

D.C.R.P.