

# SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



Radicación: 2023014364-000-000

Fecha: 2023-02-10 16:53 Sec.día 3348

Anexos: Sí

Trámite: 1-ACCION DE TUTELA

Tipo doc.: 31-31 REMISION DE INFORMACION

Remitente: 70400-70400-SUBDIRECCIÓN DE DEFENSA JURÍDICA

Destinatario: ATM226593-CONSEJO DE ESTADO SALA DE LO

CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO REPARTO

Honorable,

**CONSEJO DE ESTADO SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO REPARTO**

secgeneral@consejodeestado.gov.co

Bogotá D.C.

Número de Radicación : 2023014364-000-000

Trámite : 1 ACCION DE TUTELA

Actividad : 31 31 REMISION DE INFORMACION

Anexos : E4

Anexos Físicos: Carp

**Referencia:** Acción de Tutela  
**Accionante:** Superintendencia Financiera de Colombia  
**Accionado:** Consejo de Estado Sección Tercera – Subsección B

**JOSÉ ALEXANDER MALAGÓN MEDINA**, abogado, mayor de edad, domiciliado en Bogotá, identificado como aparece al pie de mi firma, actuando en mi calidad de apoderado judicial de la **Superintendencia Financiera de Colombia** (en adelante **SFC**), de conformidad con poder que anexo, de manera respetuosa concurre ante su Despacho con el objeto de presentar DEMANDA en ejercicio de la **ACCIÓN DE TUTELA** en contra del Consejo de Estado – Sección Tercera – Subsección B, para que sean tutelados los derechos fundamentales al DEBIDO PROCESO (artículo 29 C.P.), a la DEFENSA (artículo 29 C.P.), a LA IGUALDAD (artículo 13 C.P.), a la SEGURIDAD JURÍDICA (artículos 2 y 230 C.P.) a la CONFIANZA LEGÍTIMA y a la BUENA FE (artículo 83, C.P.), los cuales le fueron vulnerados<sup>1</sup> a mi poderdante, conforme se expone más adelante.

## 1.- SUJETOS PROCESALES

A continuación se relacionan, con indicación de sus correspondientes direcciones de correo –postal y/o electrónico– los sujetos que deben ser vinculados al proceso que se promueve con la formulación de la presente Demanda de Tutela, de tal manera que se evite la configuración de alguna nulidad procesal por violación de sus respectivos Derechos Fundamentales al Debido Proceso, a la Defensa, a la Contradicción, a la Audiencia y al Acceso a la Administración de Justicia.

<sup>1</sup> El fallo del 26 de enero de 2022 también vulneró los derechos de la SFC a la contradicción, (artículo 29 C.P.), al acceso a la administración de justicia (artículo 229 C.P.), a la realización de la justicia (Preámbulo C.P.) a la vigencia de un orden justo (artículo 2 C.P.), a la prevalencia del derecho sustancial (artículo 228 C.P.), a la equidad y los principios generales del derecho (artículo 230 C.P.) y a la legalidad.



# SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

## 1.1.- PARTE DEMANDADA EN ACCIÓN DE TUTELA

**SUBSECCIÓN B DE LA SECCIÓN TERCERA DE LA SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO DEL HONORABLE CONSEJO DE ESTADO**, la cual resolvió “**REV[OCAR]** la sentencia proferida el 12 de septiembre de 2011 por el Tribunal Administrativo de Antioquia que negó las pretensiones de la demanda para, en su lugar”: “**DECL[ARAR]** patrimonialmente responsable a la Superintendencia de Valores (hoy Financiera) de los perjuicios causados a la Cooperativa Financiera de Antioquia como consecuencia de la omisión en la inspección, vigilancia y control de Multivalores S.A.” y consecuentemente **CONDENÓ** “a la Superintendencia Financiera a pagar a favor de la Cooperativa Financiera de Antioquia la suma de cinco mil trescientos cuarenta y tres millones ochenta y cuatro mil sesenta y dos pesos (\$5.343.084.062)”, decisiones que fueron adoptadas mediante la sentencia fechada en 26 de enero de 2022, distinguida con la radicación No. 05001233100020060047600, expediente No. 42.990, con Ponencia del Magistrado Doctor Martín Bermúdez Muñoz.

Calle 12 No. 7 – 65, pisos 2, 3, 4 y 5  
Palacio de Justicia – Consejo de Estado  
Bogotá, D. C.  
[ces3secr@consejodeestado.gov.co](mailto:ces3secr@consejodeestado.gov.co)

## 1.2.- PARTE DEMANDANTE EN ACCIÓN DE TUTELA

La Demandante y, por tanto, integrante de la Parte Accionante en Tutela es la **Superintendencia Financiera de Colombia –SFC–** entidad que comparecerá por medio del suscrito, de conformidad con el poder especial adjunto que me ha sido conferido para representarlo en la formulación y trámite de la presente Demanda de Tutela.

Calle 7 No. 4 – 49  
Teléfono (601) 594 0200  
Bogotá, D. C.  
[notificaciones\\_ingreso@superfinanciera.gov.co](mailto:notificaciones_ingreso@superfinanciera.gov.co)

## 1.3.- TERCERO INTERESADO QUE CONCURRIÓ AL PROCESO JUDICIAL DENTRO DEL CUAL SE EXPIDIÓ LA SENTENCIA QUE SE CUESTIONA MEDIANTE LA PRESENTE ACCIÓN DE TUTELA

Comoquiera que la **Cooperativa Financiera de Antioquia –CFA–** actuó como Demandante dentro del proceso judicial de reparación directa que dio lugar a la expedición de la sentencia que determinó la necesidad de formular la presente demanda de tutela, necesariamente deberá ser convocada a este proceso judicial de Tutela, la cual deberá concurrir al proceso judicial por conducto de su representante legal o quien haga sus veces y podrá ser ubicada en las siguientes direcciones, postal y de correo electrónico:

[Carrera 65 No. 48 - 162 Barrio Suramericana de Medellín](#)

[info@cfa.com.co](mailto:info@cfa.com.co); [servicio@cfa.com.co](mailto:servicio@cfa.com.co)

## 1.4.- MINISTERIO PÚBLICO

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Órgano constitucionalmente autónomo que deberá concurrir al proceso por conducto del señor Procurador General de la Nación o del respectivo Procurador Delegado con funciones de intervención judicial ante el Honorable Consejo de Estado – reparto.

### 2.- COMPETENCIA Y REPARTO PARA DECIDIR EL SUB-LITE

De acuerdo con el numeral 5° del artículo 1° del Decreto No. 333 del 6 de abril de 2021, modificadorio de lo establecido en el artículo 2.2.3.1.2.1 del Decreto 1069 de 2015, por ser esta una acción de tutela dirigida contra una providencia judicial proferida por la Subsección B de la Sección Tercera del Consejo de Estado, su conocimiento en primera instancia corresponde a la misma Corporación, según el reparto.

### 3.- PRETENSIONES

Con la formulación de la presente demanda solicito que se adopten todas aquellas decisiones judiciales a las que constitucional y legalmente haya lugar y que, además, se impartan todas las órdenes judiciales que resulten necesarias y/o pertinentes para garantizar de manera real y efectiva los Derechos Fundamentales que le han sido desconocidos a la SFC dentro del proceso judicial de reparación directa, **SFC**, en cuanto en segunda (2ª) instancia, además de que de manera infundada e indebida se revocó *“la sentencia proferida el 12 de septiembre de 2011 por el Tribunal Administrativo de Antioquia que negó las pretensiones de la demanda”*, también se dispuso declarar a mi poderdante patrimonialmente responsable *“de los perjuicios causados a la Cooperativa Financiera de Antioquia como consecuencia de la omisión en la inspección, vigilancia y control de Multivalores S.A.”* y, consecuencialmente, se la condenó *“a pagar a favor de la Cooperativa Financiera de Antioquia la suma de cinco mil trescientos cuarenta y tres millones ochenta y cuatro mil sesenta y dos pesos (\$5.343.084.062)”*.

Dichas decisiones judiciales fueron adoptadas a través de la parte resolutive del fallo fechado en enero 26 de 2022, por lo cual se requiere que, entre las decisiones y órdenes judiciales que deban adoptarse en virtud de la presente Acción de Tutela se contemple la viabilidad de dictar las siguientes o similares declaraciones:

**PRIMERA:** Tutelar los Derechos Fundamentales al DEBIDO PROCESO (artículo 29 C.P.), a la DEFENSA (artículo 29 C.P.), a LA IGUALDAD (artículo 13 C.P.), a la SEGURIDAD JURÍDICA (artículos 2 y 230 C.P.) a la CONFIANZA LEGÍTIMA y a la BUENA FE (artículo 83, C.P.) de los cuales es titular mi mandante<sup>2</sup>.

**SEGUNDA:** Dejar sin efectos la sentencia del 26 de enero de 2022 proferida por la Subsección B de la Sección Tercera del Consejo de Estado, mediante la cual se decidió: **(i)** revocar *“la sentencia proferida el 12 de septiembre de 2011 por el Tribunal Administrativo de Antioquia que negó las pretensiones de la demanda”*; **(ii)** declarar a la SFC patrimonialmente responsable *“de los perjuicios causados a la Cooperativa Financiera de Antioquia como consecuencia de la omisión en la inspección, vigilancia y control de Multivalores S.A.”* y, **(iii)** condenarla *“a pagar a favor de la Cooperativa Financiera de Antioquia la suma de cinco mil trescientos cuarenta y tres millones ochenta y cuatro mil sesenta y dos pesos (\$5.343.084.062)”*.

---

<sup>2</sup> El fallo del 26 de enero de 2022 también vulneró los derechos de la SFC a la contradicción, (artículo 29 C.P.), al acceso a la administración de justicia (artículo 229 C.P.), a la realización de la justicia (Preámbulo C.P.) a la vigencia de un orden justo (artículo 2 C.P.), a la prevalencia del derecho sustancial (artículo 228 C.P.), a la equidad y los principios generales del derecho (artículo 230 C.P.) y a la legalidad.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

**TERCERA:** Ordenar que se tutelen y se protejan los Derechos Fundamentales que se le han vulnerado a la Parte Demandante y como consecuencia de ello se deba proferir una sentencia judicial que reemplace las cuestionadas decisiones de segunda (2ª) instancia que deben dejarse sin efectos.

**CUARTA:** Ordenar a la Subsección B de la Sección Tercera del Consejo de Estado la expedición de una sentencia que reemplace la dictada en enero 26 de 2022, dentro de la cual, con independencia del sentido en que sea proferida, se tengan en cuenta tanto la normatividad como la jurisprudencia realmente aplicables sobre la materia y, además, se efectúe una valoración racional, razonable y lógica del material probatorio decretado y practicado en el proceso, al igual que los precedentes y jurisprudencia del Consejo de Estado en punto de responsabilidad extracontractual por falla en el servicio de las funciones a cargo de la demandada SV, hoy SFC.

**QUINTA:** Las demás órdenes judiciales que se consideren procedentes y/o pertinentes con la finalidad de asegurarle a mi mandante la efectividad real y concreta de sus referidos derechos constitucionales.

### 4.- LA PROVIDENCIA JUDICIAL OBJETO DE LA PRESENTE ACCIÓN DE TUTELA

El día 26 de enero de 2022 el H Consejo de Estado, Sección Tercera Subsección B, profirió sentencia de segunda instancia dentro del medio de control de reparación directa promovido por Cooperativa Financiera de Antioquia –CFA– en contra de la Superintendencia de Valores –SV– con radicado judicial 05001233100020060047600, mediante la cual se revocó el fallo de primera instancia y, en su lugar, se condenó al Estado – SFC a reparar perjuicios por cuantía superior a 5 mil millones de pesos, en favor de la CFA, entidad esta última que tiene la condición de profesional experto en la prestación de servicios financieros, vigilado por la misma SFC.

Esta condena tuvo origen en la pérdida de recursos para CFA, como consecuencia de un manejo defraudatorio deliberadamente planeado y ejecutado por la sociedad comisionista de bolsa que los administraba, esto es Multivalores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa, única responsable de tan reprochables hechos, la cual, sin autorización de CFA y sin conocimiento de la SV, dispuso irregularmente de los títulos que debían estar registrados a nombre de la aludida Cooperativa Financiera de Antioquia.

Precisado lo anterior, procede referir que el fallo que aquí se cuestiona incurrió en graves errores que vulneraron los derechos fundamentales de mi poderdante al debido proceso, a la defensa, a la contradicción, al acceso a la administración de justicia y a la igualdad, y a los principios a la legalidad, la buena fe, la seguridad jurídica y a la confianza legítima de la SFC, tal como pasa a describirse a continuación:

- i) Condenó al Estado a indemnizar los perjuicios causados por la sociedad comisionista de bolsa Multivalores a CFA con total desconocimiento del precedente judicial, comoquiera que, en un caso igual juzgado previamente, esa alta corporación había exonerado de responsabilidad a la Superintendencia por los daños que la misma sociedad comisionista de bolsa causó a la Empresa Cotrafa de Servicios Sociales, en adelante Cotrafa Social, bajo circunstancias de tiempo, modo y lugar casi idénticas a las de CFA;
- ii) Realizó análisis normativos y valoraciones probatorias de manera infundada y arbitraria, desprovistas de rigor y de sustento técnico y, por tanto, sin consultar mínimos criterios de racionalidad y razonabilidad.
- iii) Construyó una prueba indiciaria sin explicar los fundamentos técnicos, científicos o reglas de la experiencia que le sirvieron de soporte para tener por cierto el hecho indicado a partir del



## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

hecho indicante. Esto demuestra la ligereza con que fue construido el fundamento probatorio de la decisión, lo cual corresponde más a una apreciación, con apariencia de deducción, eminentemente subjetiva.

- iv) Omitió valorar o siquiera hacer referencia a incontables pruebas aportadas y decretadas en el curso del proceso (Cerca de 12 mil folios), las cuales daban cuenta de la complejidad de las actividades fraudulentas planeadas y llevadas a cabo deliberadamente y de manera oculta por Multivalores, actividades fraudulentas que la entonces Superintendencia de Valores no tuvo forma de conocer y menos de detectar, e igualmente se dejaron de apreciar probatoriamente las labores altamente técnicas que debieron desarrollar tanto la Superintendencia de Valores como la Bolsa de Valores de Colombia (en adelante BVC) para lograr desentrañar lo ocurrido.
- v) Configuró de manera ligera, irracional y poco técnica, los presupuestos de responsabilidad extracontractual del Estado, pues declaró a base de especulaciones una falla en el servicio que no está demostrada en el expediente; configuró el nexo causal en la forma prevista por la equivalencia de las condiciones y la *conditio sine qua non*, y dejó de estudiar eximentes de responsabilidad aplicables al caso.
- vi) Omitió el análisis o siquiera la referencia a algunos de los argumentos de defensa y de las excepciones propuestas por la SV a lo largo del litigio. De esta manera, se limitaron de manera notoria los derechos fundamentales de defensa, de contradicción y de acceso a la administración de justicia de la entonces demandada Superintendencia de Valores.
- vii) La decisión judicial que aquí se cuestiona fundamentó la supuesta falla en el servicio en normas y jurisprudencia que consagran un contenido obligacional de la SV que no es aplicable al caso y que notoriamente no guarda relación alguna con los hechos objeto de debate.
- viii) Desatendió jurisprudencia y numerosos precedentes expedidos por ese mismo alto tribunal, que a su vez han servido de sustento jurisprudencial de cientos de fallos emitidos por la jurisdicción contencioso administrativa (Jueces y Tribunales Administrativos) en materia de responsabilidad del estado por la inspección, vigilancia y control de entidades vigiladas. La jurisprudencia y los precedentes a los que se hace referencia, entre otros aspectos, incorporan los siguientes planteamientos pacíficos y debidamente consolidados en la jurisdicción de lo contencioso administrativo como fundamentos básicos del régimen de responsabilidad extracontractual del Estado:
  - No es dable trasladar a la SFC el efecto adverso de una negociación particular de sus vigiladas que no estuvo bajo su análisis individual.
  - La falla en el servicio es relativa y debe estar demostrada.
  - Se desecha la teoría de la equivalencia de las condiciones y la *conditio sine qua non* al momento de encontrar la causa de un daño.
  - No basta con que se acredite una presunta falla en el servicio para condenar al Estado, pues es necesario que también se demuestre que esta es la causa real y jurídica del daño.
  - Las funciones de supervisión a cargo de la SV no implican el deber de asegurar la legalidad, el cumplimiento o el resultado positivo de cada uno de los negocios celebrados por consumidores financieros con entidades vigiladas.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

- Los hechos fraudulentos, la realización de operaciones sin autorización del consumidor y el reporte de información maquillada o falsa por parte de vigiladas, a la Superintendencia, son hechos de un tercero que obstaculizan e imposibilitan el ejercicio de las funciones de supervisión.
- La insuficiencia de activos en la liquidación de una entidad vigilada no constituye prueba de un daño antijurídico en sí mismo, toda vez que puede corresponder a las reglas del proceso liquidatorio y del contrato subyacente.
- Los elementos de la responsabilidad extracontractual del Estado no pueden presumirse y deben estar suficientemente demostrados.

Si el resto de las autoridades judiciales que conforman la jurisdicción contencioso administrativo adoptan la novedosa tesis que ahora plantea la H Subsección B del Consejo de Estado en este fallo, con la misma ausencia de rigor técnico y probatorio demostrados en la decisión, el resultado será la inevitable condena en contra del Estado – SFC, en miles de casos, presentes y futuros, en los que se reclama la indemnización de daños multimillonarios sufridos por consumidores financieros derivados de fraudes o irregularidades cometidas por entidades vigiladas o sus administradores.

Las anteriores circunstancias dan lugar a la acción de tutela de la referencia, a través de la cual la SFC pretende que se deje sin efectos la sentencia del 26 de enero de 2022 y, mediante el referido medio de control, el H Consejo de Estado Sección Tercera Subsección B, en su condición de juez natural, profiera una sentencia que, con independencia del sentido en que salga la decisión, tenga un sustento probatorio y sustancial mínimamente razonable, que no involucre ejercicios especulativos ni la presunción de los elementos de la responsabilidad extracontractual del Estado. Es decir, se persigue una administración de justicia sensata, fundada en pruebas y en normas aplicables al caso. Esto último, con independencia del sentido de la decisión final, el cual podrá ser o no favorable a los intereses de la Superintendencia.

### 5.- SÍNTESIS DE LAS CIRCUNSTANCIAS FÁCTICAS Y PROCESALES QUE OBLIGAN AL EJERCICIO DE LA PRESENTE ACCIÓN CONSTITUCIONAL DE TUTELA

A continuación se relacionan, de manera resumida, los principales y más destacados hechos que permiten entender e identificar con claridad las razones que imponen y determinan la necesidad de acudir al medio extraordinario constitucionalmente consagrado para obtener, de manera real y efectiva, la protección y garantía de los derechos fundamentales que a mi mandante les ha desconocido la señalada sentencia que dictó la Subsección B de la Sección Tercera del Consejo de Estado en enero 26 de 2022.

- 5.1.-** El 21 de octubre de 2005 CFA presentó demanda de reparación directa contra la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera), la cual fue tramitada en primera instancia ante el Tribunal Administrativo de Antioquia, Magistrado ponente Jorge Iván Duque Gutiérrez, bajo el radicado 05001233100020060047600.
- 5.2.-** A través de dicha demanda de reparación directa, la CFA pretendía que se condenara a la SV al pago de los perjuicios sufridos como consecuencia de la presunta “*omisión (...) en la inspección, vigilancia y control de la sociedad comercial MULTIVALORES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA*”, más los intereses moratorios a que hubiera lugar. La demandante estimó los perjuicios en tres mil quinientos veintidós millones seiscientos mil pesos (\$3.522.600.000.00).
- 5.3.-** Los perjuicios sufridos por CFA se derivaron de la pérdida de dineros por ella invertidos en cinco (5) títulos valores y en dos (2) operaciones simultáneas a través de la sociedad comisionista de bolsa Multivalores S.A. identificados así:

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

- “1. BONO FOGAFIN adquirido con la operación (...) número 01611 de 22 de marzo de 2002 (...) por valor de TRESCIENTOS MILLONES (\$300.000.000) PESOS (...)
- “2. TES EN Dólares (...) 5150306 adquirido con la operación (...) 17495 de 8 de octubre de 2003 por valor de DOSCIENTOS MIL (200.000) DÓLARES (...)
- “3. TES EN Dólares (...) 5150307 adquirido con la operación (...) 17495 de 8 de octubre de 2003 por valor de DOSCIENTOS MIL (200.000) DÓLARES (...)
- “4. TES en pesos (...) O5140307 adquirido con la operación (...) 17132 de 22 de octubre de 2003 por valor de QUINIENTOS MILLONES (\$500.000) de pesos (...)
- “5. TES en pesos (...) O5140307 adquirido con la operación (...) 17133 de 22 de octubre de 2003 por valor de QUINIENTOS MILLONES (\$500.000) de pesos (...)
- “6. TES EN Dólares (...) 5150306 adquirido en la operación de salida 33286 de 20 de octubre de 2003 para ser vendido el 28 del mismo mes y año en la operación de regreso 33287 por valor de TRESCIENTOS MIL DÓLARES (300.000) (...)
- “7. TES EN Dólares (...) 5150306 adquirido en la operación de salida 33324 de 20 de octubre de 2003 para ser vendido el 28 del mismo mes y año en la operación de regreso 33325 por valor de DOSCIENTOS MIL DÓLARES (200.000) (...).”

**5.4.-** Los recursos invertidos en el BONO FOGAFIN y los TES en dólares y pesos (señalados en los numerales 1 a 5 del anterior hecho) se perdieron debido a que la sociedad comisionista de bolsa Multivalores S.A. vendió tales títulos sin consentimiento de CFA<sup>3</sup>.

**5.5.-** En cuanto a los recursos invertidos en las operaciones simultáneas (descritas en los numerales 6 y 7 del hecho tercero de este escrito), la actora adujo en su demanda<sup>4</sup> que tales dineros se perdieron

<sup>3</sup> La Bolsa de Valores de Colombia y la SV iniciaron investigaciones con el objeto de detectar las infracciones cometidas por Multivalores y adoptar las medidas correspondientes dentro del marco de sus competencias. En el acta de conclusiones del informe de visita No. 383 del 2 de abril de 2004 la SV consignó al respecto lo siguiente: “**2.1. INFRACCIONES POR FALTANTES DE TÍTULOS Y UTILIZACIÓN INDEBIDA DE BIENES DE PROPIEDAD DE CLIENTES DE MULTIVALORES.** (...) **a. Faltantes de Títulos de Clientes.** Se describen en el informe de visita diversas modalidades de operaciones llevadas a cabo por la sociedad comisionista cuyo resultado final permitió evidenciar que ésta realizó operaciones de venta de títulos de los cuales no disponía al momento de realizar la venta y otros casos en los cuales realizó compras definitivas sin que los títulos le fueran transferidos de tal manera que al ser requeridos la comisionista no contaba con ellos. (...) **Cooperativa Financiera de Antioquia.** (...) En el numeral 2.2.2.2. del citado informe 383 se describieron las operaciones realizadas por Multivalores S.A. por cuenta de la CFA sobre los títulos objeto de reclamación por parte de esa cooperativa financiera. Se trató de operaciones definitivas y operaciones simultáneas en las que la sociedad comisionista actuaba por cuenta de CFA y sus contrapartes eran otros clientes de aquella. Sin embargo, la conclusión a la cual se llega luego de analizar el resultado de tales operaciones, es que la comisionista no contaba ni con los títulos, ni con el dinero para dar cumplimiento a los compromisos adquiridos como resultado de las operaciones efectuadas para este cliente. (...). En torno a estas operaciones el informe de visita pone de presente que su realización involucró diversas clases de títulos, como Tes TRM con vencimiento en el 2006; Bonos Cesantía, y Tes tasa fija con vencimiento en el 2007. En tales operaciones actuó como contraparte Estructuras Metálicas Alumac, quien en la mayoría de los casos y para la fecha de las mismas no tenía de esta clase de títulos en las subcuentas a su nombre como depositante indirecto en DCV y Deceval de manera tal que a la CFA no le fueron transferidos a sus subcuentas los títulos que le compró a Alumac. En otras palabras, MULTIVALORES compró para la CFA títulos que la propia sociedad comisionista vendió por cuenta de Alumac, sin que esta última tuviera los títulos. (...) Como se mencionó anteriormente, el informe de visita describe varios tipos de operaciones efectuadas por Multivalores, por cuenta de CFA, en las que se utilizó la modalidad descrita con títulos de diversa índole, cuyo resultado fue el faltante de títulos para este cliente. Para mayor ilustración se remite al informe de visita subnumeral 2.2.2.2., literales a, b, c y d.” (...) **b. Utilización de Títulos de Clientes.** Otro hecho constitutivo de infracción se relaciona con el manejo operativo y administrativo de títulos de clientes por parte de Multivalores S.A., consistente en la utilización de títulos de clientes, para suplir necesidades de la propia sociedad comisionista de terceros. (...) En el literal a) del numeral 2.4.2. se indica que Multivalores vendió por cuenta de Alumac en una operación simultánea con Profesionales de Bolsa 550.000 Tes TRM que el cliente no tenía en su totalidad. Para dar cumplimiento a la operación, Multivalores S.A. entregó a la contraparte títulos de Alumac por 61.500 Tes y el resto los transfirió de Cotrafa, Fondos Multivalores Dólar, Generadores de Valor, CFA, Confamiliares y María Cristina Téllez. Cuando los títulos retornaron, fueron ingresados por la sociedad comisionista a diferentes subcuentas del DCV, pero no necesariamente a las mismas de donde habían sido trasladados. En este orden, la utilización de los títulos se llevó a cabo durante el término en que se cumplían las operaciones de salida y las de regreso”.

<sup>4</sup> En el hecho décimo octavo de la demanda se señaló: “DECIMO OCTAVO. MULTIVALORES COMISIONISTA DE BOLSA S.A. por medio del agente especial de la Superintendencia de Valores informó a la COOPERATIVA FINANCIERA DE ANTIOQUIA que los títulos correspondientes a las operaciones de contado no fueron trasladados y que las operaciones de regreso 33287 y 33225 no fueron cumplidas”.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

debido a que las operaciones fueron incumplidas por su contraparte en la operación simultánea (Alumac Ltda) y por la Comisionista Multivalores S.A.<sup>5</sup>

**5.6.-** De conformidad con el ordenamiento jurídico vigente y aplicable, al igual que según los estándares nacionales e internacionales referidos al cumplimiento de la funciones de supervisión, vigilancia y control, a la Superintendencia no le corresponde –como tampoco le correspondía en ese entonces– supervisar ni analizar de manera individual cada una de las operaciones que a diario realizan y desarrollan los diferentes agentes que actúan en el mercado de valores. Por esa razón, a dicha Superintendencia le resultaba materialmente imposible conocer los pormenores y las anomalías administrativas y operativas presentadas en las operaciones de compra y venta de títulos celebrada por Multivalores S.A. sin el consentimiento de CFA, para el momento en que aquellas tuvieron lugar. Lo mismo ocurre con los millones de operaciones que a diario tienen lugar en el mercado de valores colombiano, las cuales, para ser celebradas y perfeccionadas, no requieren de una autorización o validación previa de parte de la Superintendencia. Lo contrario implicaría la parálisis del mercado de valores, pues este no funciona bajo una intervención absoluta, omnipresente y omnisapiente del organismo de Supervisión.

En efecto, la Superintendencia no tenía cómo evitar o intervenir las operaciones concretas celebradas por cuenta de CFA y la disposición irregular de sus recursos y títulos. Este Organismo de Supervisión tampoco contaba con facultades para condicionar los efectos jurídicos de las operaciones del mercado de valores, a la exigencia de que las partes acreditaran con anterioridad a su perfeccionamiento que efectivamente cumplían con todos los requisitos que los reglamentos y la ley consagran. De igual forma, la Superintendencia, como autoridad administrativa, carecía de facultades para anular dichas operaciones con posterioridad al momento en que fueron celebradas.

**5.7.-** Los hechos que sirvieron de sustento a las pretensiones de la mencionada demanda fueron los siguientes:

- CFA celebró un contrato de comisión para la compra y venta de valores con la sociedad Multivalores S.A. Comisionista de Bolsa. En virtud de ese contrato, la demandante, a través de la comisionista, adquirió los títulos valores y realizó operaciones simultáneas a las que se hizo referencia en el hecho 6.3.

En este punto resulta de la mayor importancia subrayar que a pesar de que la existencia de dicho “*contrato de comisión para la compra y venta de valores*” resulta fundamental e indispensable tanto para que se pudiera estructurar la demandada responsabilidad patrimonial, como para que pudieran tenerse por acreditados los demás hechos de la demanda, el propio fallo de enero 26 de 2022 al relacionar los antecedentes del proceso en clara alusión a ese contrato puso de presente

---

<sup>5</sup> En el numeral 2.2.2.2. del informe de visita No. 383 del 2 de abril de 2004 la Superintendencia de Valores consignó al respecto lo siguiente: “El 20 de octubre de 2003, para cumplimiento ese mismo día, la sociedad comisionista registró las siguientes operaciones simultáneas de salida sobre US \$500.000 Tes TRM con vencimiento el 15 de marzo de 2006. (...) Para la fecha en que se registraron las operaciones, Alumac no tenía de esta clase de títulos en las subcuentas a su nombre como depositante indirecto en DCV y Deceval, de manera tal que a la CFA no le fueron transferidos a sus subcuentas los títulos que le compró a Alumac. En otras palabras, Multivalores compró para la CFA US\$500.000 Tes TRM que la propia sociedad comisionista vendió por cuenta de Alumac, sin que esta última tuviera los títulos. (...) El mismo 20 de octubre de 2003, para cumplimiento el 28 de ese mes y año, Multivalores registró las siguientes operaciones de regreso sobre los US\$500.000 Tes TRM (...) El 28 de octubre de 2003, fecha de cumplimiento de estas operaciones, las compras no fueron canceladas por Alumac, por lo cual Multivalores, para poder entregarle los recursos a la CFA, debía proceder a vender los títulos, aspecto que no pudo llevar a cabo por cuanto, como ya se mencionó, la sociedad comisionista no contaba con los Tes TRM desde la misma fecha en que registró las operaciones simultáneas de salida. (...)”.



## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

**“que no obra en el expediente<sup>6</sup>”,** no obstante lo cual lo dio por probado, sin aportar explicación alguna al respecto !

- En los meses de diciembre de 2002, marzo, junio y septiembre de 2003, Multivalores S.A. reportó a la SV utilidades netas por valor de \$177.172.514,35, \$128.222.100, \$660.210.307 y \$843.758.118, respectivamente.
- El 22 de octubre de 2003 la SV expidió la Resolución 0682 mediante la cual tomó posesión de los bienes, haberes y negocios de Multivalores S.A., medida que tuvo sustento en la circunstancia de que la firma comisionista se apropió de dineros y títulos valores de sus clientes; reportó sus estados financieros a la SV con información falsa o engañosa; ocultó a la SV sus pérdidas; utilizó indebidamente el nombre de sus clientes para ocultar operaciones celebradas en cuenta propia.
- El 24 de octubre de 2003 la CFA solicitó a Multivalores el traslado de su portafolio a otra Sociedad de Comisionista de Bolsa (SCB), a lo cual el Agente Especial le manifestó que no contaba con los títulos originados en las operaciones de contado y que dos operaciones de regreso (simultáneas) no fueron cumplidas.
- En concepto de CFA, la SV es la responsable de los perjuicios por ella sufridos pues: i) Omitió efectuar un control permanente sobre la situación jurídica, económica y financiera de Multivalores S.A. Comisionista de Bolsa; ii) Multivalores presentó irregularidades en sus estados financieros desde septiembre de 2002, sin embargo la SFV no se percató de ello; iii) La SV dejó de solicitar a Multivalores S.A., a sus administradores, funcionarios o apoderados las informaciones que estimara necesarias para la transparencia del mercado de valores; iv) La SFC no impuso medidas preventivas y sancionatorias a Multivalores S.A. que hubieran librado de los perjuicios irrogados a la CFA; v) La SV omitió hacer un arqueo de títulos de inversión; vi) La SV se abstuvo de “*hacer circulación*” con los clientes de Multivalores para constatar la veracidad de la información suministrada por la comisionista de bolsa; vii) La SV no exigió la razonabilidad de los Estados Financieros.

**5.8.-** En sentencia del 12 de septiembre de 2011 el Tribunal Administrativo de Antioquia negó las pretensiones de la demanda al encontrar que no se cumplieron los presupuestos de responsabilidad del Estado respecto de la SV. Señaló el Tribunal que no se demostró una falla imputable a la Superintendencia y, por el contrario, reconoció la existencia de material probatorio que acreditaba que el daño fue causado por el mal manejo financiero y administrativo de parte de Multivalores S.A. y sus funcionarios. Al respecto expresó que “(...) *los malos manejos administrativos de MULTIVALORES S.A. no son imputables a la Superintendencia de Valores, máxime cuando este no es el objeto de este proceso, pues efectivamente no puede adoptar medidas que impliquen la coadministración de las entidades supervisadas por expresa disposición legal*”.

Así mismo, adujo el Tribunal que la Superintendencia sólo tuvo conocimiento de la situación financiera de Multivalores S.A. en las visitas realizadas en octubre, noviembre y diciembre de 2003; ello en virtud de que los administradores y representantes legales de Multivalores S.A. ocultaron y falsearon información contable y financiera, lo que le impidió a la Superintendencia conocer las irregularidades

---

<sup>6</sup> “2.2. La demandante celebró un contrato de comisión para la compra y venta de valores con la sociedad Multivalores S.A. Comisionista de Bolsa. En virtud de ese contrato, **que no obra en el expediente**, la demandante, a través de la comisionista, adquirió títulos valores y realizó operaciones sobre estos”. (Se deja subrayado).

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

con antelación. Señaló que la Superintendencia decretó oportunamente la toma de posesión de bienes y haberes de la comisionista y, posteriormente, ordenó la liquidación obligatoria de la sociedad, iniciando, adicionalmente, procesos sancionatorios que culminaron con la imposición de numerosas sanciones en contra de los funcionarios y administradores de Multivalores S.A. responsables.

Finalmente, el Tribunal reconoció que el ejercicio de la labor de supervisión a cargo de la SFC depende de la información reportada por las entidades vigiladas, la cual, como no puede ser de otra manera dados los dictados del artículo 83 de la Constitución Política, se presume legal.

**5.9.-** Dicha sentencia de primera (1ª) instancia se dictó en consonancia con las pruebas decretadas y practicadas en el proceso e igualmente con numerosos fallos proferidos por la jurisdicción contencioso administrativa en casos similares, en los cuales tanto jueces como Tribunales Administrativos y el mismo Consejo de Estado, han reconocido consistentemente que: **i)** La falla en el servicio es relativa y debe estar demostrada. La SFC no es omnipresente, omnisapiente y omnipotente, y no puede pedirse a esta Entidad el cumplimiento de cargas imposibles; **ii)** No basta con que se acredite una presunta falla en el servicio para condenar al Estado, pues esta debe ser la causa real y jurídica del daño; **iii)** Se desecha la teoría de la equivalencia de las condiciones al momento de encontrar la causa de un daño; **iv)** Las funciones de supervisión a cargo de la Superintendencia de Valores (hoy SFC) no implican el deber de asegurar la legalidad, el cumplimiento o el resultado positivo de cada uno de los negocios financieros o bursátiles celebrados por consumidores financieros con entidades vigiladas; **v)** Los hechos fraudulentos, la realización de operaciones sin autorización del consumidor y el reporte de información maquillada y falsa suministrada a la SFC por entidades vigiladas, son hechos que obstaculizan e imposibilitan el ejercicio de las funciones de supervisión; **vi)** La insuficiencia de activos en la liquidación no constituye prueba de un daño antijurídico en sí mismo, toda vez que puede corresponder a las reglas del proceso liquidatorio y del contrato subyacente; **vii)** No es dable trasladar a la SFC el efecto adverso de una negociación particular que no estuvo bajo su análisis individual, entre otros.

**5.10.-** Contra la anterior decisión, CFA presentó solicitud de i) aclaración y adición de la sentencia, la cual fue negada mediante auto del 30 de noviembre de 2011 proferido por el Tribunal y ii) formuló recurso de apelación en contra de la sentencia de primera instancia, el cual fue admitido por el Consejo de Estado mediante auto del 17 de febrero de 2012.

**5.11.-** Surtidos los trámites de rigor, mediante sentencia del 26 de enero de 2022 la Sección Tercera, Subsección B (Magistrado Ponente doctor Martín Bermúdez Muñoz) del Consejo de Estado, decidió revocar el fallo de primera instancia bajo los siguientes argumentos:

- i) La SV fue omisiva en el ejercicio de la función de inspección, vigilancia y control a su cargo, pues de haberla ejercido oportunamente y en forma adecuada, habría evitado la pérdida de los dineros invertidos por la CFA a través de Multivalores.
- ii) La responsabilidad de la Superintendencia se funda en lo dispuesto en el artículo 90 de la CP, según el cual el Estado debe responder cuando se acredite que el demandante sufrió un daño antijurídico como consecuencia de una omisión imputable a la entidad demandada. El hecho de un tercero no exonera al Estado de responder si no está acreditado que el mismo fue la causa exclusiva del daño.
- iii) Se demostró en el proceso que el daño fue causado por la actuación irregular de Multivalores, pero considera que habría podido ser impedido con una actuación adecuada y oportuna de la Superintendencia, por lo cual aplica la solidaridad prevista en el artículo 2344 del CC y condena a la Superintendencia por cuanto:

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La Entidad tiene “(...) *amplias facultades (...) y, sobre todo, los conocimientos técnicos que le permiten analizar la información que recibe y detectar oportunamente a partir de determinados indicios (como los incrementos significativos en las utilidades), las irregularidades en la información y en las actuaciones del intermediario*”. (...).

*“A la Superintendencia le corresponde, con su particular experticia, realizar el análisis de la información que se le reporta y detectar oportunamente las irregularidades que evidencian la falta de veracidad; no cumple una labor simplemente formal relativa a verificar que la información se presenta a tiempo considerando que ella ‘se presume legal’”.*

- iv) No es aceptable el argumento según el cual quien realiza una inversión en el mercado de valores debe asumir el riesgo de sus inversiones, pues “(...) *los riesgos que asume son los relativos a la suerte de la inversión misma, no a la idoneidad del intermediario ni a su capacidad para responder por los perjuicios que cause. La autorización, el control y la vigilancia para el ejercicio de las funciones que están a cargo de la Superintendencia es la base sobre la cual quien realiza la inversión decide utilizar al intermediario*”.
- v) Si la Superintendencia hubiera ejercido oportunamente sus funciones de inspección y vigilancia, la CFA no habría realizado inversiones a través de Multivalores y, por ende, no habría perdido su inversión, teniendo en cuenta que las operaciones que causaron pérdidas se realizaron el 8, 20 y 23 de octubre de 2003.
- vi) La función de la Superintendencia no es simplemente de divulgación de la información que le presentan sus vigilados ni mucho menos de certificación de idoneidad de la misma ante los particulares, basada en la buena fe o en la presunción de legalidad de los informes, pues “(...) *la función de solicitar información de la entidad no sólo es formal sino que tiene un alcance material conforme con el cual debe recibir información periódica y está obligada a analizarla y evaluarla; su función no puede agotarse con la recepción de la información*”.

Con fundamento en las anteriores consideraciones, el Consejo de Estado accedió a las pretensiones de la demanda y, por tanto, declaró *“patrimonialmente responsable a la Superintendencia de Valores (hoy Financiera) de los perjuicios causados a la Cooperativa Financiera de Antioquia como consecuencia de la omisión en la inspección, vigilancia y control de Multivalores S.A.”* y la condenó a pagar a la CFA la suma de \$5.343.084.062.

**5.12.-** Uno de los Magistrados integrantes de la Subsección B (Consejero Alberto Montaña Plata) salvó su voto y al respecto señaló que el argumento mayoritario según el cual “(...) *si la Superintendencia hubiera ejercido oportunamente su función de inspección y vigilancia, la demandante no hubiera realizado inversiones a través de este intermediario y no habría perdido su inversión*” no se acreditó adecuadamente en el material probatorio, por lo que resulta *“falaz”*, atendiendo a que:

- i) Es *“falso”* que la Superintendencia no hubiera ejercido oportunamente sus funciones, pues de lo acreditado en el proceso se desprende que dicha Superintendencia conoció en el año 2003 de las irregularidades contables cometidas por MULTIVALORES y en menos de 90 días adelantó las actuaciones que finalizarían con la intervención de esa SCB;
- ii) No es claro que, si la Superintendencia hubiera iniciado el procedimiento antes del 2003, la intervención de la SCB se hubiera producido antes que la CFA hubiera efectuado su inversión, por cuanto “(...) *es imposible saber en qué etapa del procedimiento se hubiera encontrado el caso, ni cuál hubiera sido la reacción del inversionista frente a esa información. La decisión de entregar los recursos a un determinado intermediario, en efecto, depende de muchos factores*

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

*aleatorios que impiden a la Sala asegurar que un procedimiento más ágil le hubiera evitado el daño”.*

- iii) En casos como este solo puede imputarse la responsabilidad del Estado si se acredita una falla en el servicio, correspondiéndole al demandante probar la falla, el nexo de causalidad y su imputación a la entidad demandada, sin que *“[n]inguno de esos elementos puede presumirse, o construirse a partir de ejercicios de especulación”.*
- iv) No puede el juez *“(…) convertir al Estado en un asegurador universal de las decisiones de inversionistas que no resulten afortunadas sus intereses, por mala suerte, por inobservancia de la debida diligencia en los negocios o por cualquier otra causa no imputable a la Administración o que no se haya acreditado en el proceso”.*

**5.13.-** A través de memorial del 8 de marzo de 2022, la SFC solicitó la aclaración, corrección y complementación de la sentencia del 26 de enero de 2022, petición que fue denegada a través de auto del 13 de julio de 2022, notificado por estado del 30 de agosto de 2022.

**5.14.-** En el marco de una demanda de iguales características a la de CFA, promovida por un cliente (Cotrafa Social) que pretendía la indemnización de los dineros perdidos como consecuencia de operaciones fraudulentas y no autorizadas efectuadas sobre su portafolio por Multivalores S.A., la Subsección C de la Sección Tercera del H Consejo de Estado, Consejero Ponente Nicolás Yepes Corrales, mediante sentencia del 26 de mayo de 2021, Expediente 47104 y radicado judicial 05001233100020060047201, dispuso confirmar la sentencia de primera instancia que negó las pretensiones de la demanda, bajo el entendido de que la Superintendencia de Valores cumplió oportunamente sus funciones de supervisión respecto de Multivalores S.A.

Así mismo, el Consejo de Estado, en sintonía con los precedentes jurisprudenciales existentes sobre la materia, señaló que *“las obligaciones funcionales de la Superintendencia de Valores se circunscriben a la inspección y vigilancia de la actividad financiera, aseguradora y bursátil, no a cogestionar o evitar los riesgos propios del sistema financiero”.* Esta decisión fue objeto de una solicitud de adición que está pendiente de ser resuelta a la fecha de presentación de esta acción de tutela.

**5.15.-** La sentencia del 26 de enero de 2022 del Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección B, incurrió en varios defectos que hacen procedente la acción de tutela en contra de dicha providencia judicial, específicamente los siguientes: **i)** defecto fáctico; **ii)** defecto sustantivo; **iii)** defecto procedimental absoluto; **iv)** defecto por el desconocimiento del precedente; **v)** la violación directa de la Constitución Política.

## 6.- REQUISITOS DE PROCEDENCIA DE LA ACCIÓN DE TUTELA

De acuerdo con la jurisprudencia de la Corte Constitucional, la procedencia de la acción de tutela en contra de providencias judiciales, depende de que se reúnan los siguientes requisitos:

*“Cuando la acción de tutela se interpone contra una autoridad judicial, con el fin de cuestionar una providencia proferida en ejercicio de su función de administrar justicia, la jurisprudencia constitucional ha considerado necesario acreditar los siguientes requisitos:*

*“(i) Que el caso tenga relevancia constitucional, esto es, que involucre la posible vulneración de los derechos fundamentales de las partes; (ii) que se cumpla con el presupuesto de subsidiariedad, es decir, que al interior del proceso se hubiesen agotado todos los medios de defensa judiciales al alcance del afectado, salvo que se trate de evitar un perjuicio*

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

*irremediable; (iii) que se cumpla el requisito de inmediatez, esto es, que la tutela se hubiese interpuesto en un término razonable y proporcionado a partir del hecho que originó la presunta vulneración; (iv) que se trate de una irregularidad procesal con un efecto decisivo en la providencia que se impugna; (v) que el tutelante identifique, de manera razonable, los hechos que generaron la vulneración y los derechos vulnerados, así como, de haber sido posible, la etapa en que fueron alegados en el proceso ordinario y, finalmente, (vi) que la decisión judicial que se cuestione no sea de tutela.*

*“14. De otro lado, el análisis sustancial del caso, en los términos de la jurisprudencia constitucional, supone la valoración acerca de si se configura alguno de los siguientes defectos: material o sustantivo, fáctico, procedimental, decisión sin motivación, desconocimiento del precedente, orgánico, error inducido o violación directa de la Constitución.”<sup>7</sup>*

Se pasa en consecuencia a examinar cada uno de los presupuestos de procedencia de la acción de tutela en el caso objeto de estudio, así:

### **6.1.- QUE EL CASO TENGA EVIDENTE RELEVANCIA CONSTITUCIONAL – QUE INVOLUCRE DERECHOS FUNDAMENTALES DE LAS PARTES**

Según la Sentencia SU-573 de 2019 de la H Corte Constitucional, la relevancia constitucional de un caso depende de que se compruebe la transgresión al núcleo esencial de los derechos fundamentales que se invoquen como vulnerados o puestos en peligro. Al respecto señaló lo siguiente:

*“(…) la acreditación de esta exigencia [el requisito de relevancia constitucional], más allá de la mera adecuación del caso a un lenguaje que exponga una relación con derechos fundamentales, supone justificar razonablemente la existencia de una restricción prima facie desproporcionada a un derecho fundamental, que no es lo mismo que una simple relación con aquel”.*

El presente caso tiene evidente e indiscutible relevancia constitucional, en la medida en que involucra la vulneración del núcleo esencial de los derechos fundamentales al debido proceso, a la defensa, al acceso a la administración de justicia y a la igualdad, y también vulnera el núcleo mismo de los principios constitucionales de seguridad jurídica, de confianza legítima, de legalidad y de buena fe.

Lo anterior, debido a que con la sentencia objeto de esta acción se administró justicia de manera arbitraria, sin soporte probatorio, aplicando normas y jurisprudencia que no guardan relación con los hechos debatidos y en claro desconocimiento de la jurisprudencia y los precedentes que existen sobre la materia. De esa manera, el fallo en cuestión incurrió en defectos fáctico, sustancial, desconocimiento del precedente, procedimental absoluto y violación directa de la Constitución, cada uno de los cuales serán desarrollados a fondo más adelante en este escrito.

Respecto a la vulneración de los derechos fundamentales al debido proceso, a la defensa y al acceso a la administración de justicia de la Superintendencia, se encuentra que en la sentencia del 26 de enero de 2022 se dejaron de estudiar o siquiera hacer referencia a varios de los principales argumentos de defensa y excepciones propuestas por la SFC a lo largo del litigio, especialmente en punto de la culpa exclusiva de la víctima. En la decisión, tampoco se hizo mención ni valoración de las pruebas en que aquellos tuvieron sustento, según se desarrollará a fondo más adelante en el acápite denominado “Defectos en los que incurrió la sentencia del 26 de enero de 2022”.

<sup>7</sup> Corte Constitucional. Sentencia T-269/18. Magistrado Ponente Carlos Bernal Pulido.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Adicionalmente, la sentencia censurada llevó a cabo valoraciones probatorias y normativas arbitrarias y ligeras, desprovistas de rigor y sustento técnico y, por tanto, ajenas a mínimos criterios de racionalidad y razonabilidad, vulnerando de esta manera el debido proceso y el derecho de defensa de la SFC.

A manera de ejemplo, se observa que el Consejo de Estado citó como sustento normativo disposiciones y sentencias que no resultan aplicables al caso concreto. Dichas normas y jurisprudencia versan sobre funciones de control a cargo de la SV respecto de emisores de valores, las cuales son por completo ajenas a ese litigio por varios motivos, entre los que se destacan los siguientes: i) en la demanda no se censuró un supuesto incumplimiento de la SV de funciones frente a emisores de valores ni que ello haya sido la causa del daño; ii) ninguna de las partes del proceso tiene la condición de emisor de valores; iii) ni en la demanda, ni en la contestación de demanda, ni en la fijación del litigio, ni en el fallo de primera instancia, ni en el recurso de apelación se hace la más mínima referencia, siquiera tangencial, a ese tipo de funciones de la SV.

Asimismo, encontró probada la falla en el servicio de la Superintendencia de Valores y el nexo entre ésta y el daño sufrido por CFA, con base en argumentos especulativos y retóricos que carecen de soporte probatorio. Este último aspecto resulta supremamente notorio teniendo en cuenta que los hechos que eran objeto de controversia en el litigio versan sobre aspectos contables y financieros especializados, de alta complejidad, sobre los cuales es muy difícil o imposible emitir un juicio de valor a menos que se tengan profundos conocimientos contables y del mercado de valores de los cuales carece por completo, dada su versación en materias jurídicas, la Subsección B de la Sección Tercera del Consejo de Estado, amén de que para arribar a esas conclusiones determinantes tampoco contó el apoyo de una experticia que hubiera sido debidamente decretada, practicada y debatida dentro del proceso.

A pesar de lo anterior, en la decisión la Subsección accionada se aventuró a hacer valoraciones probatorias especulativas, que desencadenan en conclusiones falaces basadas en un análisis superficial y tergiversado de algunos medios de prueba.

Siguiendo la misma línea, se encuentra que en el fallo se construyó una prueba indiciaria sin explicar los fundamentos técnicos, científicos o reglas de la experiencia que le hubieren podido servir de soporte para tener por cierto el hecho indicado a partir del hecho indicante.

Si se hubiera hecho una valoración probatoria mínimamente razonable, el sentido de la decisión sin duda habría sido distinto. Es posible que tal decisión, debidamente soportada y razonada, pudiese corresponder, o no, a la absolución de la demandada Superintendencia, sin embargo, sobre este punto no sobra reiterar que lo perseguido con esta acción de tutela no es que dicho litigio culmine necesariamente con la absolución de la Entidad, sino por el contrario que, sea cual sea la resolución del caso, esta tenga soporte en un análisis racional, serio, responsable y riguroso de las pruebas debidamente practicadas y que, a partir de ello, explique, sin especulaciones ni presunciones, el fundamento mismo y las conclusiones a las que se llegue en la sentencia.

En cuanto a la vulneración del derecho a la igualdad de la SFC se tiene que este ha sido afectado pues en casos iguales, la corporación ha emitido fallos en sentido totalmente opuesto al que aquí se cuestiona. Al respecto cabe destacar que hay un proceso en el cual el Consejo de Estado exoneró de responsabilidad a la Superintendencia por los daños que la misma sociedad comisionista (Multivalores) le causó a otro de sus clientes (Cotrafa Social) bajo circunstancias de tiempo, modo y lugar casi idénticas a las del referido caso de CFA.

Adicionalmente, la Subsección B del H Consejo de Estado al expedir la aludida sentencia de enero 26 de 2022, sin haber cumplido con las cargas de transparencia y de argumentación que la jurisprudencia

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

constitucional exige para que resulte válido que un juez pueda apartarse de los precedentes verticales o, como en este caso, horizontales que se hayan sentado sobre una específica materia, también desatendió sin justificación numerosos precedentes expedidos por ese mismo alto tribunal en casos que reúnen similares características al de CFA, en los que se fijan reglas y precisiones en materia de responsabilidad extracontractual del Estado cuando este cumplen funciones de inspección, vigilancia y control como las ejercidas por la SV respecto de sus vigiladas; la carga de la prueba de los elementos de la responsabilidad extracontractual del estado; el alcance de las funciones de inspección, vigilancia y control de la Superintendencia de Valores sobre el mercado de valores; el daño derivado de incumplimiento de operaciones del mercado de valores y su naturaleza contractual; la insuficiencia de recursos en procesos liquidatorios de entidades liquidadas; las teorías de causalidad del daño y la inaplicabilidad de las teorías de la equivalencia de las condiciones y la *conditio sine qua non*; el hecho de un tercero por el suministro de información falsa y la realización de actos contrarios a la ley; la culpa exclusiva de la víctima; entre otros aspectos.

El fallo censurado igualmente interpretó de forma irracional la función del Poder Ejecutivo, consagrada en el numeral 24 del artículo 189 de la Constitución Política y amenaza seriamente el juicio razonable de los casos de reparación directa en que se imputa responsabilidad a la Superfinanciera por los fraudes en el mercado de valores.

Lo anterior, afecta gravemente los principios a la seguridad jurídica, confianza legítima, buena fe, los postulados de justicia en la resolución de las controversias judiciales y el derecho a la igualdad de la SFC, organismo que, al igual que el resto de los usuarios de la administración de justicia, tiene la expectativa de que este servicio estatal sea prestado de manera coherente y sistemática, atendiendo las posturas jurisprudenciales y las reglas previamente fijadas por el máximo organismo de la jurisdicción de lo contencioso administrativo, sin variaciones o cambios de postura abruptos e injustificados.

Finalmente, se destaca que el impacto constitucional de esta sentencia no se agotará en este caso concreto, pues puede extenderse a un sin número de casos presentes y futuros, en los que otros jueces administrativos confundidos por la tesis que, de manera equivocada, ligera y arbitraria, ha adoptado en este caso concreto el Órgano de cierre de lo contencioso administrativo dentro del fallo en cuestión, podrán adoptar decisiones similares. De esta manera, se generará una potencial explotación en las arcas del Estado, producto de la obligación que ahora se le ha impuesto, consistente en responder por los daños que consumidores financieros sufren como consecuencia de irregularidades cometidas por terceros constituidos como entidades vigiladas o sus administradores, sin que las actuaciones de esas verdaderas '*empresas criminales*' le resulten previsibles ni resistibles.

### **6.2.- QUE AL INTERIOR DEL PROCESO SE HAYAN AGOTADO TODOS LOS MEDIOS DE DEFENSA JUDICIAL AL ALCANCE DEL AFECTADO**

La sentencia del 26 de enero de 2022 es una providencia de segunda instancia respecto de la cual no cabe el recurso ordinario de apelación ni los recursos extraordinarios de revisión y unificación de jurisprudencia, por no subsumirse el caso en ninguno de los supuestos de hecho que configuran las causales de procedencia de tales medios de impugnación, de conformidad con los dictados de los artículos 243A, 250 y 258 del CPACA.

A pesar de lo anterior, en razón a los múltiples yerros que la decisión presentó, la SFC radicó una solicitud de corrección, aclaración y complementación de la decisión, petición que tuvo por objeto tener claridad sobre los soportes normativos y probatorios tenidos en cuenta por la Subsección para proferir el fallo. Dicha solicitud fue resuelta a través de providencia del 13 de julio del año 2022, notificada por estado del 30 de agosto de 2022, negando las correcciones, aclaraciones y adiciones pedidas.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

De esta forma, la SFC agotó los medios de defensa judicial que tenía a su alcance.

### 6.3.- QUE SE CUMPLA CON EL REQUISITO DE INMEDIATEZ

La jurisprudencia de la Corte Constitucional ha considerado en unos casos el término de 6 meses y en algunos casos hasta 2 años, como plazos razonables para la interposición de la acción de tutela<sup>8</sup>.

Teniendo en cuenta que la SFC interpone la acción de tutela en un período mucho menor a los antes descritos, se tiene que este requisito también se cumple. No sobra advertir que desde la fecha en que se notificó por estado el auto que resolvió la solicitud de adición, aclaración y corrección de la sentencia, es decir el **30 de agosto de 2022**, hasta la fecha de radicación de la presente demanda de tutela, además de que no han transcurrido siquiera seis (6) meses, este Organismo de Supervisión ha debido adelantar múltiples actividades encaminadas a estructurar en debida forma la presentación de la presente demanda con el fin de activar el mecanismo constitucional de amparo, dentro de las que se destacan la revisión y digitalización del expediente físico en las instalaciones del H Consejo de Estado, la definición del marco fáctico, normativo y jurisprudencial aplicable y la elaboración y revisión del presente texto al interior de la Superintendencia.

### 6.4.- QUE SE TRATE DE UNA IRREGULARIDAD PROCESAL CON UN EFECTO DECISIVO EN LA PROVIDENCIA QUE SE IMPUGNA

La sentencia del 26 de enero de 2022 del Consejo de Estado, Sección Tercera Subsección B, careció de sustento normativo válido, hizo una valoración probatoria arbitraria y carente de razonabilidad y desconoció los precedentes jurisprudenciales dictados por esa misma corporación sobre la materia, circunstancias que naturalmente tuvieron un efecto decisivo en la decisión adoptada en la parte resolutive del fallo.

### 6.5.- QUE SE IDENTIFIQUEN LOS HECHOS QUE GENERARON LA VULNERACIÓN Y LOS DERECHOS VULNERADOS, E IGUALMENTE LA ETAPA EN QUE FUERON ALEGADOS EN EL PROCESO ORDINARIO

En el acápite de “**CIRCUNSTANCIAS FÁCTICAS Y PROCESALES QUE OBLIGAN AL EJERCICIO DE LA PRESENTE ACCIÓN CONSTITUCIONAL DE TUTELA**” y en el de “*defectos en que incurrió la sentencia del 26 de enero de 2022*” se describen y describirán respectivamente, todos los supuestos fácticos que dan lugar a la interposición de la presente acción de tutela, motivo por el cual me remito a su contenido.

De otra parte, los derechos fundamentales vulnerados son el debido proceso, el derecho a la defensa, el derecho a la contradicción, el acceso a la administración de justicia y la igualdad. Igualmente fueron desatendidos los principios de legalidad, buena fe, seguridad jurídica y confianza legítima.

#### 6.5.1.- Derechos fundamentales al debido proceso, a la defensa, a la contradicción, al acceso a la administración de justicia y a la igualdad. Principios a la buena fe, legalidad, confianza legítima y seguridad jurídica.

Sobre el particular se llama la atención en que la Corte Constitucional ha definido el derecho al debido proceso como el conjunto de garantías a través de las cuales se protege a un individuo incurso en una

---

<sup>8</sup> En sentencia T-328 de 2010 la Honorable Corte Constitucional sostuvo: “*En algunos casos, seis (6) meses podrían resultar suficientes para declarar la tutela improcedente; pero, en otros eventos, un término de 2 años se podría considerar razonable para ejercer la acción de tutela, ya que todo dependerá de las particularidades del caso*”.



## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

actuación judicial o administrativa, para que se respeten sus derechos en el correspondiente trámite. En virtud de este derecho fundamental, la autoridad competente tiene la obligación de observar el procedimiento pre-establecido en la ley, sometiéndose al orden jurídico, pues de lo contrario no solamente desatendería ese derecho fundamental sino también el principio de legalidad, al cual está subordinada toda autoridad pública. A manera de ejemplo, en la sentencia C-980 de 2010, la Corte consideró:

*“La jurisprudencia constitucional ha definido el derecho al debido proceso, como el conjunto de garantías previstas en el ordenamiento jurídico, a través de las cuales se busca la protección del individuo incurso en una actuación judicial o administrativa, para que durante su trámite se respeten sus derechos y se logre la aplicación correcta de la justicia. La misma jurisprudencia ha expresado, que el respeto al derecho fundamental al debido proceso, le impone a quien asume la dirección de la actuación judicial o administrativa, **la obligación de observar, en todos sus actos, el procedimiento previamente establecido en la ley o en los reglamentos, con el fin de preservar las garantías -derechos y obligaciones- de quienes se encuentran incurso en una relación jurídica**, en todos aquellos casos en que la actuación conduzca a la creación, modificación o extinción de un derecho o a la imposición de una sanción”. En este sentido, el derecho al debido proceso se muestra como desarrollo del principio de legalidad, pues representa un límite al ejercicio del poder público, y en particular, al ejercicio del *ius puniendi* del Estado. En virtud del citado derecho, las autoridades estatales no podrán actuar en forma omnímoda, sino dentro del marco jurídico definido democráticamente, respetando las formas propias de cada juicio y asegurando la efectividad de aquellos mandatos que garantizan a las personas el ejercicio pleno de sus derechos. Según lo ha destacado este Tribunal, el derecho al debido proceso tiene como propósito específico “la defensa y preservación del valor material de la justicia, a través del logro de los fines esenciales del Estado, como la preservación de la convivencia social y la protección de todas las personas residentes en Colombia en su vida, honra, bienes y demás derechos y libertades públicas (preámbulo y artículos 1° y 2° de la C.P).” (Resaltado y subrayado fuera de texto)*

En el presente caso, el Honorable Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección B vulneró los derechos fundamentales al debido proceso, a la defensa, a la contradicción y al acceso a la administración de justicia, de los cuales es titular la SFC y cuya consagración se encuentra en los artículos 29 y 229 de la Constitución Política, al desatender su obligación de motivar de manera suficiente y razonable y, a la vez, fundamentar su decisión en las normas aplicables sobre la materia (artículos 29 y 230 Constitución Política, artículos 7 y 280 CGP, artículo 187 CPACA), en el material probatorio regular y oportunamente allegado al proceso (artículo 164 CGP) siguiendo las reglas de la sana crítica (artículo 176 CGP) y al desconocer los numerosos precedentes dictados sobre la materia por la misma corporación (artículo 230 Constitución Política, artículo 10 Ley 153 de 1887, artículo 10 CPACA). Así mismo, se encuentra que la Subsección omitió casi por completo referirse a y estudiar varios de los principales argumentos de defensa planteados por la Superintendencia a lo largo del litigio, así como a las pruebas que los sustentaban, afectando así gravemente el derecho de defensa de la demandada.

De otra parte, en relación con la el derecho fundamental a la igualdad, los principios de la seguridad jurídica y la confianza legítima, se destaca a manera de ejemplo la sentencia SU-072 de 2018 de la H Corte Constitucional, en la que se reconoce la fuerza vinculante de la jurisprudencia de las altas cortes e igualmente la importancia de que casos semejantes sean fallados de igual manera, como mecanismo para resguardar los derechos y principios constitucionales a la igualdad, confianza, seguridad jurídica y debido proceso. La sentencia en cita señala al respecto lo siguiente:

*“La observancia de los precedentes judiciales ha sido un criterio de procedencia excepcional de la acción de tutela. Igualmente, la Corte ha señalado que no solo sus precedentes deben respetarse, sino también los expedidos por las demás Cortes; parámetro expuesto desde la*

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

sentencia T-193 de 1995. En la sentencia C-335 de 2008 se sostuvo que: ‘De allí que reconocerle **fuerza vinculante a la jurisprudencia sentada por la Corte Constitucional, la Corte Suprema de Justicia, el Consejo de Estado** y la Sala Disciplinaria del Consejo Superior de la Judicatura, redunde en una mayor **coherencia del sistema jurídico colombiano**, lo cual no se contradice con imperativos de adaptación a los cambios sociales y económicos. De igual manera, la vinculatoriedad de los precedentes **garantiza de mejor manera la vigencia del derecho a la igualdad ante la ley de los ciudadanos, por cuanto casos semejantes son fallados de igual manera**. Así mismo, la sumisión de los jueces ordinarios a los precedentes sentados por las Altas Cortes asegura una mayor **seguridad jurídica para el tráfico jurídico** entre los particulares’. Por su parte, en la sentencia C-816 de 2011 se consideró que las Cortes, al ser órganos de cierre, deben unificar la jurisprudencia en el ámbito de sus jurisdicciones, aserto ratificado en la SU-053 de 2015 en la cual se señaló que, además de asegurar el principio de igualdad, la fuerza vinculante de la jurisprudencia de los órganos de cierre **garantiza la primacía de la Constitución, la confianza, la certeza del derecho y el debido proceso**. Ahora bien, la necesidad de imprimirle fuerza vinculante a los precedentes de las Cortes, como se explicó en la mencionada SU-053 de 2015, también toma en cuenta que la interpretación del derecho no es asunto pacífico y, en ese orden, los precedentes de estas corporaciones constituyen una herramienta trascendental en la solución de casos en los cuales las leyes pueden admitir diversas comprensiones en aras de **evitar decisiones contradictorias en casos idénticos**’.

Adicionalmente, respecto al principio de la buena fe y la prohibición de ir en contra del acto propio, en la sentencia C-836 de 2001 la Honorable Corte Constitucional expresó que la seguridad jurídica se relaciona con la buena fe consagrada en el artículo 83 de la Constitución, y con la confianza legítima que un Despacho judicial pueda generar en los administrados con sus propios actos, los cuales no puede contradecir a través de actuaciones carentes de consistencia, uniformidad y razonabilidad. La sentencia en cuestión dispone:

*“En su aspecto subjetivo, la seguridad jurídica está relacionada con la buena fe, consagrada en el artículo 83 de la Constitución, a partir del principio de la confianza legítima. **Esta garantía sólo adquiere su plena dimensión constitucional si el respeto del propio acto se aplica a las autoridades judiciales, proscribiendo comportamientos que, aunque tengan algún tipo de fundamento legal formal, sean irracionales, según la máxima latina venire contra factum proprium non valet. El derecho de acceso a la administración de justicia implica la garantía de la confianza legítima en la actividad del Estado como administrador de justicia. Esta confianza no se garantiza con la sola publicidad del texto de la ley, ni se agota en la simple adscripción nominal del principio de legalidad. Comprende además la protección a las expectativas legítimas de las personas de que la interpretación y aplicación de la ley por parte de los jueces va a ser razonable, consistente y uniforme. En virtud de lo anterior, el análisis de la actividad del Estado como administrador de justicia no se agota en el juicio sobre la legalidad de cada decisión tomada como un acto jurídico individual, pues no se trata de hacer un estudio sobre la validez de la sentencia, sino de la razonabilidad de una conducta estatal, entendida ésta en términos más amplios, a partir de los principios de continuidad y de unidad de la jurisdicción.**”*

De las sentencias citadas, se hace énfasis en que la igualdad, la confianza legítima, la seguridad jurídica y la buena fe se ven afectados cuando una autoridad sorprende a los particulares con decisiones contradictorias en casos que involucran la resolución de problemas jurídicos similares.

En este sentido, los referidos derechos y principios constitucionales fueron agraviados con la sentencia del 26 de enero de 2022, pues esta decisión contrarió muchos de los criterios y reglas que

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

tradicionalmente ha tenido en cuenta el H Consejo de Estado en casos que reúnen circunstancias fácticas similares e incluso idénticas al que nos ocupa.

Al respecto, se destaca la sentencia del 26 de mayo de 2021 proferida por el Consejo de Estado Sección Tercera, Subsección A, Consejero Ponente Dr. Nicolás Yepes Corrales, expediente 47104 en medio de control de reparación directa, en la que, siguiendo la misma línea jurisprudencial que tradicionalmente la jurisdicción contenciosa ha manejado sobre la materia, exoneró de responsabilidad a la SFC por los daños sufridos por la demandante Cotrafa Social, como consecuencia de la utilización indebida de sus recursos y títulos por parte de Multivalores SCB, para la misma época y bajo las mismas circunstancias fácticas en que Multivalores defraudó a CFA.

En ese mismo sentido han sido expedidos numerosos fallos emitidos en desarrollo de medios de control de reparación directa iniciados por inversionistas de distintas sociedades comisionistas de bolsa, en los que, de un lado, el Consejo de Estado reconoció que los daños ocasionados por sociedades comisionistas de bolsa a sus clientes no eran imputables al Organismo de Supervisión<sup>9</sup>, así mismo que la información reportada por éstas dificultaban e impedían conocer la delicada situación que atravesaban, y de otra, aceptó que la Superintendencia no incurrió en falla en el servicio, sino que, por el contrario, se configuraron incumplimientos de contratos que no estuvieron bajo la revisión individual<sup>10</sup> de la Superintendencia o actos delictuales que eximen de responsabilidad a la Superintendencia.

La palpable vulneración de los derechos fundamentales de mi representada hace procedente el amparo deprecado, al igual que la revocatoria del fallo del 26 de enero de 2022, para que, en su lugar, la accionada, en su condición de Juez Natural, expida una nueva sentencia que, con independencia del sentido en que sea proferida, cumpla a cabalidad los presupuestos constitucionales referidos.

### **6.6.- QUE LA DECISIÓN JUDICIAL QUE SE CUESTIONE NO SEA UNA ACCIÓN DE TUTELA.**

La sentencia censurada no tiene la naturaleza de fallo de tutela, motivo por el cual se cumple este requisito.

### **7.- LOS DEFECTOS EN LOS CUALES INCURRIÓ LA CUESTIONADA SENTENCIA DEL 26 DE ENERO DE 2022**

Procedo a pronunciarme respecto de cada uno de los defectos en que incurrió el H Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección B, a través de la sentencia del 26 de enero de 2022. Así:

#### **7.1. DEFECTO PROCEDIMENTAL ABSOLUTO**

La Subsección B de la Sección Tercera del Consejo de Estado incurrió en un defecto procedimental absoluto que afecta gravemente los derechos fundamentales al debido proceso, a la defensa y al acceso a la administración de justicia de mi representada, al omitir analizar en la parte motiva de la decisión, uno de los principales argumentos en que se fundó la contestación de la demanda y que también fue expuesto en los alegatos de segunda instancia, cual es la culpa exclusiva de la víctima derivada de la grave incuria demostrada por CFA al tolerar los graves y frecuentes incumplimientos contractuales de Multivalores S.C.B. en la administración de su portafolio de inversión.

<sup>9</sup> Entre otros: i) Consejo de Estado, Sección Tercera, Sentencia del 14 de septiembre de 2016. Expediente 37637; ii) Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A. sentencia del 7 de marzo de 2012. Consejero Ponente Hernán Andrade Rincón. Expediente 20042.

<sup>10</sup> Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A, en sentencia del 24 de septiembre de 2020. Consejera Ponente: Marta Nubia Velásquez Rico. Expediente 59713.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Lo anterior, tomando en consideración que la ley obliga a todo juez de segunda instancia, a resolver sobre todas las excepciones formuladas por el demandado en la contestación de la demanda, incluso en el evento en que no haya apelado la sentencia. Esto de conformidad con los dictados del artículo 282<sup>11</sup> del Código General del Proceso y del artículo 170 del CCA<sup>12</sup>.

En la contestación de demanda la Superintendencia señaló como un argumento de defensa (culpa exclusiva de la víctima) el hecho de que CFA, a pesar de ser un profesional experto en la prestación de servicios financieros que administra recursos del público y que es Establecimiento de Crédito vigilado por la SFC, asumió una posición en extremo pasiva y negligente frente a los recurrentes incumplimientos contractuales de Multivalores S.A.

Esto último, debido a que a pesar de que conocía o debía conocer que únicamente en el año 2003, la comisionista Multivalores llevó a cabo sin su autorización más de 700 operaciones en el mercado de valores, no adoptó medida alguna al respecto ni reportó tal circunstancia al Organismo de Supervisión con el objeto de que fueran llevadas a cabo oportunamente las medidas a que hubiere lugar en salvaguarda de sus intereses.

En este punto, se resalta que CFA no es un consumidor financiero incauto u ordinario, pues se trata de un Establecimiento de Crédito vigilado por la SFC, que debe tener control sobre sus inversiones en bolsa, estar al tanto del estado de cuenta de su portafolio, y promover diligentemente medidas y acciones encaminadas a administrar los riesgos involucrados en el desarrollo de su objeto social y salvaguardar sus derechos.

A pesar de lo anterior, CFA solamente elevó reclamaciones ante Multivalores y la Superintendencia de Valores derivadas de la realización de operaciones en bolsa sin su autorización, con posterioridad a que este Organismo de Supervisión decretara la toma de posesión, es decir, la Cooperativa Financiera esperó a que fuera inminente la pérdida de los recursos invertidos para llevar a cabo algún tipo de gestión encaminada a la salvaguarda de sus intereses<sup>13</sup>.

<sup>11</sup> **Artículo 282 del CGP. Resolución sobre Excepciones.** *En cualquier tipo de proceso, cuando el juez halle probados los hechos que constituyen una excepción deberá reconocerla oficiosamente en la sentencia, salvo las de prescripción, compensación y nulidad relativa, que deberán alegarse en la contestación de la demanda. (...) Si el juez encuentra probada una excepción que conduzca a rechazar todas las pretensiones de la demanda, debe abstenerse de examinar las restantes. **En este caso si el superior considera infundada aquella excepción resolverá sobre las otras, aunque quien la alegó no haya apelado de la sentencia.*** (negrilla y subrayado fuera de texto)

<sup>12</sup> **Artículo 170 del CCA.** *La sentencia tiene que ser motivada. Debe analizar los hechos en que se funda la controversia, las pruebas, las normas jurídicas pertinentes, **los argumentos de las partes y las excepciones con el objeto de resolver todas las peticiones.** Para restablecer el derecho particular, los organismos de lo contencioso administrativo podrán estatuir disposiciones nuevas en reemplazo de las acusadas, y modificar o reformar éstas.* (negrilla y subrayado fuera de texto)

<sup>13</sup> En la contestación de demanda se planteó lo siguiente: *“En efecto, solo con la actuación desplegada por la entonces Superintendencia de Valores, **quien a partir de la información reportada por la firma comisionista advirtió el ocultamiento de pérdidas y el reporte de información financiera engañosa, se pudo evidenciar, entre otros, que en el caso de la hoy demandante, un 66,40% de las operaciones ejecutadas por la sociedad comisionista en comento no habían sido autorizadas por la Cooperativa Financiera de Antioquia hoy demandante.** (...) Es así que sólo con posterioridad a que la Superintendencia de Valores, ante la gravedad de los hechos que arrojaba la investigación, encontró mérito para proceder con la medida de toma de posesión inmediata de los bienes y haberes de la sociedad Multivalores S.A., **la Cooperativa Financiera de Antioquia dirigió varias comunicaciones al agente especial de la entonces Superintendencia de Valores, solicitando el traslado de títulos de su propiedad y reclamando el producto del cumplimiento de varias operaciones simultáneas de regreso tal como obra en el informe de visita 383 al cual se ha hecho alusión,** así: (...) En efecto, como quiera que la demandante es una sociedad ampliamente constituida, con una estructura interna e idónea, dirigentes calificados con amplio conocimiento técnico y financiero, aunado a la capacidad de contratar servicios profesionales en los asesoramientos de sus inversiones en el mercado de valores por intermedio de las sociedades comisionistas, es dable concluir que en el presente caso no existe un nexo causal*

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

De esta manera la propia demandante CFA privó a la Superintendencia de Valores de la posibilidad de adoptar oportunamente correctivos a los recurrentes incumplimientos contractuales y legales demostrados por Multivalores respecto de ese cliente.

Sorprendentemente, esta excepción no fue analizada ni resuelta en la sentencia que aquí se cuestiona, así como tampoco lo fueron las pruebas en que se fundamentó, dentro de las que se encuentran: i) un correo electrónico del 17 de febrero de 2004, en el que la Superintendencia de Valores pidió a CFA que identificara cuáles de las operaciones celebradas en su nombre por Multivalores desde el 18 de diciembre de 2001 habían sido autorizadas y cuáles no; ii) correo electrónico del 19 de febrero de 2004, en el que CFA señaló que solo estaba en condiciones de reportar a la Superintendencia de Valores información de las operaciones autorizadas y no autorizadas en el año 2003, debido a que **“nos es supremamente difícil en este momento entrar a verificar año 2001 y 2002”** (En este punto, como resulta apenas obvio, se impone destacar que si para la CFA era difícil dicha verificación, ésta era necesariamente más compleja y materialmente imposible para la Superintendencia de Valores, por no estar al tanto de cada uno de estos negocios bajo su análisis individual, especialmente cuando el consumidor financiero (rol que en tales operaciones tenía CFA) ‘no pone dicha situación en conocimiento del Organismo de Supervisión a través de una queja). En este último correo, CFA señaló 743 operaciones celebradas por Multivalores que no contaban con su autorización, es decir 66,4% del total de operaciones de todo el año 2003.

El anterior es un argumento que, junto con la evaluación y valoración de sus soporte probatorios, natural y fácilmente pudo variar el sentido de la sentencia que puso fin al litigio. A pesar de lo anterior, no fue analizado ni resuelto por el H Consejo de Estado en esa providencia, ni aun en la solicitud de aclaración y complementación presentada expresamente al respecto por la Superintendencia Financiera.

Así las cosas, se hace necesario que se amparen los derechos fundamentales a la defensa, al acceso a la administración de justicia, a la contradicción y el debido proceso de la SFC, y, consecuentemente, que se ordene al H Consejo de Estado Sección Tercera, Subsección B, proferir un nuevo fallo en el que se evalúe y resuelva la excepción antes señalada al igual que las pruebas que le sirvieron de sustento.

### 7.2. DEFECTO FÁCTICO

La Honorable Corte Constitucional, en sentencia T-459 de 2017, definió el defecto fáctico como aquel en el cual se incurre al dictar una providencia que carece de sustento probatorio para aplicar la norma en que se fundamenta la decisión. Ello puede ocurrir porque, entre otros motivos, se hubieren dejado de valorar pruebas fundamentales para el caso concreto, o porque el material probatorio hubiere sido valorado de manera irracional o arbitraria. Dicha sentencia estableció al respecto lo siguiente:

*“El defecto fáctico como causal de procedencia de la acción tutela contra providencias judiciales se presenta cuando el juez no tiene el apoyo probatorio suficiente para aplicar el supuesto legal en el que sustenta la decisión porque dejó de valorar una prueba o no la valora dentro de los cauces racionales y/o denegó la práctica de alguna sin justificación.*

(...)

---

*que vincule la responsabilidad de mi procurada frente a los daños que se pudieron causar al demandante pues **no fue una supuesta ‘falla en el ejercicio de supervisión’, la que ocasionó la pérdida de los dineros aducidos en el escrito de demanda sino la actitud descuidada y negligente frente al control de las operaciones que a su nombre realizaba la sociedad comisionista de bolsa, que en razón a la suma de las inversiones, según se ha expuesto, ameritaba un exhaustivo control de su parte, lo que no ocurrió pues sólo advirtió el incumplimiento de la sociedad Multivalores con la actuación que en ejercicio de sus funciones adoptó en su oportunidad el ente de control.** De ahí que es claro que en el presente caso, el presunto perjuicio se derivó de la propia actitud negligente y descuidada de la parte demandante”.* (Subrayado y negrilla fuera de texto)

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Para una mejor comprensión de este defecto la jurisprudencia constitucional<sup>[16]</sup> ha establecido que éste puede presentarse en dos modalidades, a saber:

“(i) **Defecto fáctico negativo:** hace referencia a la omisión en la valoración y decreto de pruebas determinantes para identificar la veracidad de los hechos.<sup>[17]</sup>

“(ii) **Defecto fáctico positivo:** En este evento, el juez aprecia pruebas esenciales y determinantes que no ha debido admitir ni valorar porque, por ejemplo, fueron indebidamente recaudadas o, efectúa una valoración por “completo equivocada”.<sup>[18]</sup>

“Bajo estos parámetros, la Corte Constitucional en Sentencia SU-448 de 2016 reiteró que el defecto fáctico “[s]e estructura, entonces, siempre que existan fallas sustanciales en la decisión, que sean atribuibles a deficiencias probatorias del proceso. (...) el fundamento de la intervención del juez de tutela por deficiencias probatorias en el proceso, radica en que, no obstante las amplias facultades discrecionales con que cuenta el juez del proceso para el análisis del material probatorio, éste debe actuar de acuerdo con los principios de la sana crítica, es decir, con base en criterios objetivos y racionales.”<sup>[19]</sup>”.

“Así mismo, se indicó que:

“No obstante, el operador judicial ostente un amplio margen de valoración probatoria sobre el cual fundamentará su decisión y formará libremente su convencimiento<sup>[20]</sup>, ‘inspirándose en los principios científicos de la sana crítica (Arts. 187 CPC y 61 CPL)’<sup>[21]</sup>, [empero] esta facultad nunca podrá ser ejercida de manera arbitraria, pues dicha valoración lleva intrínseca ‘la adopción de criterios **objetivos**<sup>[22]</sup>, no simplemente supuestos por el juez, **racionales**<sup>[23]</sup>, es decir, que ponderen la magnitud y el impacto de cada una de las pruebas allegadas, y **rigurosos**<sup>[24]</sup>, esto es, que materialicen la función de administración de justicia que se les encomienda a los funcionarios judiciales sobre la base de pruebas debidamente recaudadas.’

(...) tal hipótesis se advierte cuando el funcionario judicial, ‘en contra de la evidencia probatoria, decide separarse por completo de los hechos debidamente probados y resolver a su arbitrio el asunto jurídico debatido; o cuando a pesar de existir pruebas ilícitas no se abstiene de excluirlas y con base en ellas fundamenta la decisión respectiva. Ello se presenta en hipótesis de incongruencia entre lo probado y lo resuelto’ (...)” (Subrayado y negrilla fuera de texto)

Precisado lo anterior, descenderemos al caso que nos ocupa, para señalar por qué la sentencia del 26 de enero de 2022 incurrió en un defecto fáctico, según se expone a continuación:

### 7.2.1. Defecto fáctico derivado de tener por probados hechos, con base en el arbitrio y afirmaciones falaces del Juzgador, que carecen por completo de un soporte probatorio técnico:

El H Consejo de Estado dentro de su sentencia del 26 de enero de 2022 incurrió en varias afirmaciones especulativas, todas ellas carentes del más elemental soporte técnico y probatorio, las cuales fueron usadas como sustento para condenar al Estado a reparar perjuicios por una cuantía superior a 5.300 millones de pesos.

#### 7.2.1.1. No hay prueba de que la Superintendencia de Valores hubiera podido detectar antes de agosto a octubre de 2003, las irregularidades contables de Multivalores.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Una de las afirmaciones fundamentales pero meramente especulativas, en cuanto carente de todo soporte probatorio, que se encuentran incorporadas en la parte motiva de la sentencia del 26 de enero de 2022, y tal vez la más grave, radica en que el Alto Tribunal sin soporte técnico alguno y basado exclusivamente en su apreciación eminentemente subjetiva, afirmó que la Superintendencia de Valores pudo haber detectado antes de agosto a octubre de 2003 las falsedades e irregularidades cometidas por Multivalores si sólo hubiera analizado “*adecuadamente*” los estados financieros y balances reportados mensualmente por la sociedad comisionista, al Organismo de Supervisión.

Dicho aspecto fue uno de los temas centrales del litigio y respecto de este las partes asumieron posturas contrarias: De una parte, la demandante (CFA) sostuvo que las falsedades contables de Multivalores supuestamente habrían podido ser detectadas por la Superintendencia antes agosto a octubre de 2003; por su parte, la entidad demandada (SV) señaló que la tarea de desentrañar las falsedades y anomalías contables de la comisionista era imposible en un momento previo al que en realidad ocurrió<sup>14</sup>, pues la vigilada maquilló de manera intencional y fraudulenta sus estados financieros y balances, precisamente con el objeto de ocultar su realidad financiera tanto al Supervisor como a los demás usuarios de su información contable.

A manera de ejemplo, en la contestación de demanda se planteó como argumento de defensa lo siguiente:

**“En efecto, respecto de la información reportada por la sociedad comisionista de Bolsa Multivalores S.A. a la Superintendencia de Valores, es de tener presente que *de la misma difícilmente se detectarían las irregularidades acaecidas al interior de la comisionista, ya que los dineros de los clientes eran utilizados para cubrir las pérdidas reportada en la cuenta propia de la comisionista, reportando así a la Superintendencia una información contable de la comisionista totalmente maquillada y engañosa la cual era imperceptible para el ente de control.* (...)**

**“Dicha información en forma alguna pone de presente el manejo dado por la comisionista a los dineros o títulos de sus clientes, y mucho menos que éstos hayan sido utilizados por la comisionista para cubrir pérdidas en el manejo de la cuenta propia de la sociedad Multivalores S.A. Por el contrario, ese manejo hace imposible detectarlo aún para el ente de control – Superintendencia de Valores hoy Superintendencia Financiera de Colombia. (...).”**

<sup>14</sup> La detección por parte de la SV de las inconsistencias cometidas por Multivalores fue gradual. Empezó en el mes agosto de 2003 en el que se hicieron 2 requerimientos derivados de presuntas inconsistencias en materia contable en los estados financieros de “contrato de comisión” transmitidos vía módem a junio y julio de 2003; continuó el 1º de octubre de 2003, día en el cual, a partir de la respuesta dada por la comisionista a los anteriores requerimientos, se detectaron “*presuntos faltantes en caja y bancos de clientes*” y, consecuentemente, se requirió a la comisionista para que aclarara y explicara los faltantes en el término de 1 día hábil. Posteriormente, mediante comunicación del 2 de octubre de 2003 radicada en la SV el 3 de octubre de ese mismo año, la comisionista reconoció a la Superintendencia que existía un faltante aproximado de 1.400 millones a favor de clientes, que ya había sido cubierto, y un saldo cercano a 1.700 millones de pérdidas de Multivalores, que sería pagado por los accionistas, según un cronograma de actividades propuesto por la propia comisionista. Finalmente, el detalle de las inconsistencias contables y pérdidas fue ajustado por la misma comisionista en sus respectivos Estados Financieros con corte a 6 de octubre de 2003. Del mismo modo, el 21 de octubre de 2003, la comisionista hizo llegar a la SV el “*Informe de Gestión del Representante Legal a la Junta Directiva y Coadyuvado por ella para su presentación a la Asamblea General de Accionistas*”, en el cual se reconocen las pérdidas que deliberadamente fueron ocultadas durante meses por la anterior administración, y el trabajo adelantado junto con una comisión de la Auditoría de la Bolsa de Valores de Colombia para desentrañar las falsedades cometidas por los anteriores administradores de la sociedad comisionista de bolsa y detectar la real situación financiera de la misma. El día siguiente al cual se puso en conocimiento de la SV la delicada situación por la que atravesaba la sociedad comisionista, sin pérdida alguna de tiempo, de manera ágil y eficiente, el Organismo de Supervisión decretó de manera inmediata, el 22 de octubre de 2003, su toma de posesión e igualmente dispuso la práctica de una visita de inspección a Multivalores S.A. en cuyo desarrollo se terminó de esclarecer por completo la manera en la cual la comisionista ocultó, en forma intencional y fraudulenta sus pasivos, e igualmente las infracciones legales por las cuales a la postre resultaron sancionados varios de sus administradores.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Este argumento de defensa fue despachado negativamente por el Consejo de Estado con base en afirmaciones vagas, especulativas, sin contenido y lo más importante, sin un debido soporte técnico, al señalar lo siguiente:

*“10.- (...) no obstante haber reconocido en la resolución de toma de posesión que tuvo conocimiento mensual de los movimientos en los estados financieros de Multivalores S.A., que en junio y julio de 2003 detectó inconsistencias en los mismos y requirió a la comisionista en varias ocasiones para que explicara la situación dado que la primera respuesta no fue satisfactoria y aún así no se dio cuenta del fraude y no adoptó oportunamente las medidas necesarias para solventar la situación.*

*“(...) De ello se concluye que **la Superintendencia omitió su función de analizar los estados financieros presentados mensualmente por Multivalores S.A. y realizar estudios permanentes sobre su situación financiera y económica,** conforme al artículo 15 del Decreto 2739 de 1991.(...)”*

*“10.3.- La Superintendencia de Valores **tenía la información para detectar las irregularidades en los estados financieros de la comisionista oportunamente** (...)”.*

*“10.4.- **Un análisis adecuado de la información a cargo de la entidad técnica experta en ese tema podría advertir las irregularidades,** pues la función de solicitar información periódica de la entidad no solo es formal sino que tiene un alcance material **conforme con el cual debe recibir información periódica y está obligada a analizarla y evaluarla;** su función no puede agotarse con la recepción de la información. De acuerdo con la jurisprudencia citada en la primera parte de esta providencia la Superintendencia de Valores (hoy Financiera) en cumplimiento de su función de inspección y vigilancia debe “(...) revisar la documentación relativa a los prospectos de colocación tanto para la misma superintendencia como para los inversionistas; y establecer requerimientos y plazos de suministro de información de fin de ejercicio o requerir a cualquier persona la información que estime pertinente para asegurar la transparencia en el mercado y preservar los derechos de los inversionistas y ordenar su divulgación”.*

*“(...) Si ello hubiese ocurrido en este caso, **la Superintendencia se habría percatado del fraude de la comisionista antes de octubre de 2003, pues habría bastado con revisar los estados financieros reportados y compararlos con los balances y demás documentos en poder de la comisionista, para detectar las irregularidades y poner en conocimiento de los inversionistas dicha situación**”.(subrayado y negrilla fuera de texto)*

De la cita efectuada, se destaca que en la parte motiva del fallo no se explica concretamente en qué habría podido consistir el análisis “adecuado” de los estados financieros y balances de Multivalores, que la Superintendencia de Valores supuestamente pasó por alto, y menos se indica siquiera cómo habría debido hacerse entonces dicho “análisis adecuado”; tampoco se señala de manera específica en cuáles de las partidas de cada uno de los estados financieros mensuales (de agosto de 2002 a octubre de 2003) se encontraban de manera concreta las falsedades e inconsistencias cometidas intencionalmente por la Comisionista ni los criterios o métodos que permitirían a los profesionales de la Superintendencia detectarlas para la época de los hechos o que supuestamente dejaron de aplicar.

Lamentablemente, en la decisión también se hacen señalamientos vacíos en contra de la Superintendencia que, se insiste, carecen de cualquier sustento tanto técnico como probatorio, en los que, por ejemplo, se sostiene superficialmente y en forma en extremo genérica y gaseosa que “**habría**



## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

**bastado con revisar los estados financieros reportados y compararlos con los balances”** para que hipotéticamente se hubieran podido detectar las irregularidades de la comisionista.

Otra de las acusaciones abstractas, infundadas, subjetivas y gratuitas que fueron efectuadas por el cuestionado fallo de la Subsección B del H Consejo de Estado a la Superintendencia, radica en sostener que presuntamente el Organismo de Supervisión pasó por alto comparar los estados financieros con los **“demás documentos en poder de la comisionista”**. Revisado este aparte de la sentencia, se encuentra que, nuevamente, en la decisión judicial se pasó por alto identificar cuáles son los **“demás documentos en poder de la comisionista”** y las razones por las cuales imaginariamente estos habrían estado al alcance de la Superintendencia en ese período de tiempo.

En el mismo sentido, se aduce en el fallo, nuevamente sin contar con soporte probatorio alguno para ello, que la Superintendencia habría tenido **“conocimiento mensual de los movimientos de los estados financieros”**, pero no se indica de manera específica en cuáles de las partidas de cada uno de tales estados financieros mensuales se habrían evidenciado las inconsistencias y falsedades contables o el ocultamiento de pérdidas en que –de manera deliberada, intencional y criminal– incurrió la sociedad comisionista de bolsa, ni las razones por las cuales éstas habrían sido detectables por la Superintendencia antes de agosto de 2003 a octubre de 2003.

No menos sorprendente resulta verificar que en su cuestionado fallo de segunda (2ª) instancia, la aquí demandada Subsección B de la Sección Tercera del Consejo de Estado sostuvo que **“10.3.- La Superintendencia de Valores tenía la información para detectar las irregularidades en los estados financieros de la comisionista oportunamente (...),”** pero NADA dijo y NADA indicó siquiera acerca de cuál habría sido esa **“información”** que imaginaria e hipotéticamente la Superintendencia de Valores tenía en su poder, ni cuándo la obtuvo, ni cómo accedió a ella, o en qué condiciones se encontraba tal **“información”**, etc.; tampoco explicó cómo o de qué manera la demandada e infundadamente condenada Superintendencia de Valores habría podido **“... detectar las irregularidades en los estados financieros de la comisionista oportunamente ...”** a partir de la hipotética **“información”** de la cual supuestamente disponía.

Por último, pero no menos importante, se observa que el fallo desconoce que es el supervisor la autoridad técnica que determina la actuación a seguir ante inconsistencias cometidas por sus entidades vigiladas, con base en diversos criterios, dentro de los que, por ejemplo, se destaca la materialidad. Dicha atribución ha sido amparada jurisprudencialmente bajo la denominada discrecionalidad administrativa<sup>15</sup>, que fue establecida como un límite que no puede ser invadido por los Jueces de la República en sus decisiones, salvo en los casos expresamente señalados por los desarrollos jurisprudenciales. Uno de los principales límites que la discrecionalidad administrativa impone a los Jueces radica en que estos no pueden, en un juicio ex post, señalar o elegir cuales de las múltiples actuaciones que la ley faculta a las autoridades realizar ante un supuesto de hecho, debían ser aplicadas en un caso concreto. Así mismo, la

---

<sup>15</sup> Corte Constitucional, sentencia C-525/95. Ref: Expediente D-942. Magistrado Ponente: Vladimiro Naranjo Mesa: *«puede afirmarse que hay facultad o competencia discrecional cuando la autoridad administrativa en presencia de circunstancias de hecho determinadas, es libre (dentro de los límites que fije la ley) de adoptar una u otra decisión; es decir, cuando su conducta no esté previamente determinada por la ley. A contrario sensu hay competencia reglada cuando la ley ha previsto que frente a determinados supuestos de hecho el administrador debe tomar las medidas a él asignadas en forma expresa y sujetarse a las mismas»*

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

jurisprudencia<sup>16</sup> ha establecido que la censura judicial<sup>17</sup> sobre actuaciones administrativas en las que la administración cuenta con cierta discrecionalidad (técnica o administrativa<sup>18</sup>) solo puede concentrarse en errores evidentes o manifiestos de apreciación en la correspondiente actuación, todo lo cual debe estar suficientemente probado por la parte actora del proceso.

En efecto, cuando se trata del ejercicio de facultades discrecionales el control judicial debe limitarse, única y exclusivamente, a verificar si la Autoridad Administrativa competente en su obrar o en sus decisiones incurrió en un “*error evidente o manifiesto de apreciación*”, sin que los Jueces de lo Contencioso Administrativo lleguen al punto de violar de manera palmaria el principio constitucional de separación de funciones (artículos 113, 121, 122 C.P.) pues los jueces respectivos entrarían a desplazar a las autoridades administrativas en cumplimiento de sus propias funciones mediante la definición de cuáles han debido ser las únicas decisiones correctas que podían haber adoptado a pesar de que por su naturaleza, por su competencia y por disposición del ordenamiento vigente, las mismas han sido atribuidas por la Constitución Política y/o por las Leyes de la República a tales autoridades administrativas y no a los jueces.

Ahora bien, en cuanto el ejercicio de facultades discrecionales, el control judicial respecto de las mismas debe realizarse partiendo del límite que para el propio Juez de lo Contencioso Administrativo constituyen las apreciaciones razonables de la respectiva autoridad administrativa competente, cuestión que excluye de plano la posibilidad de que dicho Juez pueda exigir entonces una sola y única respuesta correcta –que dicho sea de paso sólo admitiría entonces como única respuesta correcta aquella que, a su turno, fuere coincidente con su propia apreciación.

En el caso que nos ocupa, la accionada desbordó por completo el límite que la discrecionalidad administrativa impone a sus juicios de responsabilidad, pues censuró al Organismo de Supervisión demandado por la no realización de actuaciones administrativas elegidas por el Juzgador a su arbitrio, sin norma que las establezca como únicas respuestas legalmente posibles en las circunstancias afrontadas por la Superintendencia respecto de Multivalores S.C.B..

Esto último, se evidencia en la sentencia del 26 de enero de 2022 en la cual se definieron arbitrariamente y sin fundamento técnico, las actuaciones administrativas que la SV supuestamente debió adelantar frente a Multivalores y sus inversionistas al igual que la fecha en que debieron tener lugar.

Al respecto, de forma poco técnica, incompleta, imprecisa y sin sustento jurídico y probatorio, la Subsección accionada, de entre las múltiples actividades de supervisión que para la época de los hechos la SV pudo ejercer sobre Multivalores S.C.B., sostuvo en su sentencia que “*habría bastado con revisar*

<sup>16</sup> Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Tercera. Sentencia de noviembre 30 de 2006. Expediente No. 11001-03-26-000-2000-00020-01. Radicación No. 18.059. Magistrado Ponente, Dr. Alíer Eduardo Hernández Enríquez. Demandante: Francisco Ignacio Herrera Gutiérrez. Demandando: Instituto de Planificación y Promoción de Soluciones Energéticas –IPSE–.

<sup>17</sup> SANCHEZ MORÓN, Miguel, Discrecionalidad administrativa...cit., pp. 135-137. “*Debería la Corporación, en consecuencia, entrar a revisar si, con base en el material probatorio de que se ha hecho acopio tanto durante la actuación administrativa, como en el proceso judicial, incurrió la administración en el que ha dado en denominarse como “error manifiesto de apreciación” que, de acuerdo con lo sostenido por Miguel Sánchez Morón, debe dar lugar a un control judicial que no puede convertirse en una «fiscalización técnica, política o de oportunidad», de modo que únicamente procederá «allí donde el error sea claro y así resulte a primera vista para cualquier persona razonable, o pueda ser develado mediante una actividad probatoria suficiente o mediante una demostración sólida, firme, segura, sustancialmente incontestable», es decir, cuando sea un control estrictamente jurídico, que no conduzca a la sustitución de una posición opinable por otra, pues «de lo contrario deja de ser jurídico para deslizarse por la pendiente del decisionismo».* (negrilla y subrayado fuera de texto)

<sup>18</sup> “Parejo Alfonso considera que la discrecionalidad «consiste en la atribución a la Administración por el legislador de un ámbito de elección y decisión bajo la propia responsabilidad», dentro del cual «pueden darse varias actuaciones administrativas igualmente válidas por conformes con el Derecho aplicable. Cfr. PAREJO ALFONSO, Luciano, Administrar y juzgar: dos funciones constitucionales distintas y complementarias, Tecnos, Madrid, 1993, p. 121. En similar sentido, en la doctrina francesa, la definición de René Chapus. Cfr. CHAPUS, R., Droit administratif général, Tomo I, 15ª edición, Montchrestien, París, 2001, p. 1056.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

*los estados financieros reportados y compararlos con los balances y demás documentos en poder de la comisionista, para detectar las irregularidades y poner en conocimiento de los inversionistas dicha situación”.*

Adicionalmente, desconociendo por completo la forma en que la Superintendencia ejerce la supervisión sobre sus vigiladas, caprichosamente señaló que la visita practicada por a Multivalores debió efectuarse por el solo hecho de *“la demora de la sociedad en responder los requerimientos”*, como si ese supuesto de hecho (la demora) acarrearía como consecuencia jurídica única y necesaria la práctica de una visita in situ.

De esta forma tan deficiente, se invadió la competencia que en estos casos le asiste al Supervisor respecto del manejo a dar a presuntas inconsistencias cometidas por sus vigiladas, las cuales, no sobra decir, en el caso concreto fueron ocultadas fraudulentamente y profesionalmente por administradores y funcionarios de Multivalores y eran de difícil detección por parte de la Superintendencia.

Tal como queda resaltado, todas esas conclusiones que adoptó el fallo del 26 de enero de 2022 y que sirvieron de premisas para deducir la responsabilidad patrimonial que finalmente fue declarada en contra de la entidad demandada, aunque lo hizo de forma indebida e infundada, no tiene soporte probatorio alguno, irregularidad evidente y grosera que naturalmente desconoció por completo los más elementales Derechos Fundamentales de mi poderdante al Debido Proceso, a la Defensa, a la Contradicción, a la Igualdad, al Acceso a la Administración de Justicia, entre otros.

Así las cosas, debe decirse entonces, con el respeto que merece la Alta Corporación accionada, que la razón por la cual en la sentencia se hacen señalamientos y juicios de valor abstractos, infundados, carentes de soporte probatorio y eminentemente subjetivos y superficiales, radica en la circunstancia de que los señores Magistrados que integran la Sala falladora, tuvieron por probados hechos sumamente técnicos sin apoyarse en una experticia sino por el contrario, basándose en especulaciones o en su arbitrio.

Se desconoce si los Honorables Magistrados cuentan con la experiencia y formación académica requerida para abordar un estudio idóneo, adecuado, técnico y detallado sobre las pruebas de carácter contable que hacen parte del proceso y sobre la forma en que los intermediarios de valores revelan su información financiera y las inversiones de sus clientes. En el evento en que sea así, debe destacarse que los togados no plasmaron en debida forma tales conocimientos expertos en la sentencia.

Esto último, debido a que la ahora accionada no expuso en su decisión cuáles fueron los métodos y exámenes regularmente reconocidos en materia contable que le sirvieron de sustento para concluir que la Superintendencia habría podido detectar las inconsistencias de Multivalores antes de la fecha en que efectivamente se pudo establecer la existencia de tales irregularidades, amén de que tampoco señalaron información alguna siquiera para saber y menos para cuestionar los procedimientos, los métodos y la manera en las cuales la Superintendencia de Valores efectuaba para ese entonces la revisión y el análisis de las informaciones contables y financieras que el Organismo de Supervisión en relación con los reportes periódicos que permanentemente le entregaban las sociedades comisionistas de bolsa sometidas a su vigilancia, tal como era el caso de Multivalores S.A.

Así mismo, se llama la atención en que el conocimiento privado y experto que eventualmente tengan los Honorables Magistrados sobre la contabilidad en sociedades comisionistas de bolsa, no puede suplir la prueba técnica de los hechos que son materia de debate en el litigio, ni la contradicción a la que esta debe someterse, so pena de vulnerar el principio de la necesidad de la prueba, el principio de imparcialidad del Juzgador, el derecho de contradicción y el derecho de defensa de las partes.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Todo lo expuesto hasta el momento adquiere mayor notoriedad si se tiene en cuenta que, en el caso concreto que nos ocupa, el análisis contable debía recaer sobre estados financieros deliberada e intencionalmente falseados por un profesional en bolsa, tarea (el análisis) que, se insiste, resulta en extremo compleja y requiere de precisos conocimientos teóricos y prácticos de un experto independiente, con formación académica y profesional especializada.

Ahora bien, la grave afectación a los derechos fundamentales al debido proceso, defensa y contradicción de la SFC resulta igualmente evidente en el evento en que los señores magistrados de la Subsección accionada carezcan de conocimientos técnicos precisos que, ante la ausencia de una prueba pericial válidamente practicada en el curso del litigio, les permitan explicar los análisis y métodos regularmente aceptados en materia contable y financiera, que les permitieron concluir que la SV estaba en condiciones de detectar antes de agosto a octubre de 2003 las irregularidades cometidas por funcionarios y administradores de Multivalores y las falsedades por estos consignadas intencionalmente en sus estados financieros con el objeto de ocultar su verdadera situación financiera.

En este punto se destaca que un importante grupo de expertos auditores de la Bolsa de Valores de Colombia y de Multivalores Sociedad Comisionista de Bolsa, especializados en esas precisas materias y con amplia experiencia en el manejo contable y financiera de las operaciones bursátiles, tardaron más de un (1) mes en tratar de esclarecer la realidad contable y el estado de pérdidas que la comisionista había escondido y ocultado con gran habilidad, situación que pone de presente que este tipo de labores no pueden ser efectuadas de forma ligera, especulativa o desprovista de conocimientos y criterios técnicos, como desafortunadamente ocurrió con la expedición de la sentencia del 26 de enero de 2022.

En efecto, sin el apoyo de un verdadero experto con probada experiencia en esas materia que analice con detalle cada uno de los estados financieros mensuales, y la forma en que la sociedad comisionista ocultó y falseó mes a mes su información contable, resulta imposible determinar, con un mínimo de racionalidad y de razonabilidad, si era posible o no para la Superintendencia descubrir, antes de agosto a octubre de 2003, las falsedades e inconsistencias que de manera oculta y muy hábil afectaban los reportes contables y financieros entregados por la sociedad comisionista desde agosto del año 2002.

Es decir, para que en el fallo de enero 26 de 2022 se hubiera podido predicar una falla de la demandada Superintendencia de Valores en el cumplimiento de sus labores de supervisión en relación con los estados financieros de Multivalores S.C.B S.A., habría sido indispensable contar con el informe detallado, completo y sustentado de un experto idóneo en esas materia que, después de haber examinado y cotejado los reportes e informes remitidos por la Sociedad Comisionista de Bolsa a la luz de los procedimientos y la metodología que aplicó dicha Superintendencia en la época de los hechos, para poder dictaminar entonces, de manera seria, fundada, calificada y con verdadero conocimiento de causa, si la Entidad demandada estaba en condiciones de detectar, o no, las falsedades contables que de manera intencional Multivalores introdujo y ocultó en sus estados financieros durante los meses de agosto de 2002 a octubre de 2003, o si, por el contrario, para cualquier profesional experto en la materia puesto en las mismas condiciones que rodearon al Organismo de Supervisión, habría sido muy difícil o incluso imposible detectarlos en un momento previo a aquel en el cual la referida Superintendencia de Valores finalmente los detectó esto es, entre los meses de agosto y octubre de 2003.

Resulta arbitrario y naturalmente violatorio de las más elementales garantías Constitucionales que se concretan, entre otros, en los Derechos Fundamentales al Debido Proceso, a la Defensa, a la Contradicción, a la Igualdad y al Acceso a la Administración de Justicia, que una condena judicial que se profiera en contra de una entidad estatal por cuantía superior a 5.300 millones de pesos, carezca por completo de pruebas y de fundamentos sólidos, debida y oportunamente incorporados al expediente correspondiente y que, por el contrario, se apoye únicamente en argumentos retóricos y apreciaciones

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

meramente subjetivas, pues no involucraron el examen serio, técnico, completo y especializado que el tema contable y financiero exige y amerita.

Al respecto, el salvamento de voto del Honorable Consejero Alberto Montaña Plata a la sentencia del 26 de enero de 2022, es claro al señalar que **“la decisión no se ciñó a lo acreditado”,** y que **“el razonamiento de la sentencia es falaz”.**

Adicionalmente, el Consejero que pronunció su voto disidente sostuvo:

**“(…) La imputación de responsabilidad en materia de inspección, vigilancia y control no puede ser un ejercicio abstracto que responda solamente a la importancia de la sanidad de los mercados o al reproche legítimo de conductas que arriesguen los recursos captados del público. En estos casos sólo puede haber imputación de responsabilidad si se acredita una falla del servicio. En consecuencia, el demandante debe probar el daño, debe probar que ocurrió una falla, que ella produjo el menoscabo por el que demanda y que esa falla es imputable a la entidad demandada. Ninguno de esos elementos puede presumirse, o construirse a partir de ejercicios de especulación”.**

Si la H. Subsección B apreciaba que en este caso procedía una condena en contra del Estado, por lo menos se espera que sea con una sentencia debidamente sustentada, en la que los aspectos técnicos sean definidos por verdaderos e idóneos expertos, y no por razonamientos que, ante la falta de prueba que los acredite y les sirva de soporte, se formulen a partir de apreciaciones que bien pueden calificarse de meramente especulativas, subjetivas, arbitrarias, superficiales y vacías.

Con apoyo en los argumentos hasta ahora expuestos, resulta fuera de cualquier duda que los derechos fundamentales al debido proceso, a la defensa, a la contradicción, a la igualdad y al acceso a la administración de justicia de la Superintendencia fueron gravemente vulnerados mediante la sentencia del 26 de enero de 2022. Consecuentemente, se solicitará que tales derechos constitucionales sean amparados y que se ordene a la subsección accionada, la expedición de una nueva sentencia mediante la cual, con independencia del sentido en que sea proferida, se incorpore una valoración probatoria razonable y racional de los elementos que obran dentro del respectivo expediente judicial.

### 7.2.1.2. Realización tardía de visita a la comisionista como causa del daño.

Otro de los ejercicios puramente especulativos que contiene la sentencia cuestionada y que afecta gravemente su necesario apego a la Constitución Política, consistió en señalar que la Superintendencia, supuestamente, habría podido descubrir antes las falsedades intencionalmente cometidas por Multivalores, si simplemente hubiese practicado una visita de inspección en cuanto detectó inconsistencias en los estados financieros de la comisionista y esta no dio respuesta pronta a sus requerimientos.

Al respecto, en el aludido fallo de enero 26 de 2022 se sostuvo lo siguiente:

**“10.1.- La Superintendencia pudo haber practicado la visita a las instalaciones de Multivalores S.A. con anterioridad, debido a la demora de la sociedad en responder los requerimientos, para corroborar la información de los estados financieros reportados, verificar las inconsistencias detectadas y advertir la real situación financiera de la comisionista a los inversionistas, y no lo hizo.**

**“(…)”**

**“10.3.- La Superintendencia de Valores tenía la información para detectar las irregularidades en los estados financieros de la comisionista oportunamente; y habría podido actuar**

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

oportunamente, **si hubiese practicado la visita una vez detectó inconsistencias en los mismos y la sociedad comisionista no dio respuesta satisfactoria a sus requerimientos**”.

Este es otro de los graves errores en materia probatoria en que incurrió el Consejo de Estado, pues, nuevamente, sin soporte técnico alguno y con total desconocimiento –así como con total orfandad probatoria–, se aventuró a sostener que la visita pudo y/o debió haber sido practicada en un momento previo a aquel en el cual en efecto ocurrió (octubre de 2003).

Sin embargo el fallo NO dice de forma precisa en qué día o en qué mes debió haberse practicado la visita; nada señala acerca de cuál debió haber sido el criterio que debió tenerse en cuenta para ordenar anticipadamente la visita en cuestión; nada indica acerca de cuáles debían haber sido los criterios que debían tenerse en cuenta tanto para la planeación como para el desarrollo de la visita; nada menciona en cuanto a las instrucciones que debían haberse impartido a los funcionarios visitantes para la realización de esas actuaciones; nada sugirió siquiera acerca de cuáles han debido ser las finalidades que debían orientar la orden de realización, la planeación y/o el desarrollo mismo de dicha visita.

Y por si los silencios que aquí se le reprochan a la sentencia de enero 26 de 2022 no fueren suficientes –que en efecto lo son, y en demasía– para evidenciar el carácter absolutamente abstracto, genérico, subjetivo, infundado y especulativo de la única y determinante argumentación que se expuso en ese fallo para arribar a la decisión de condenar a mi mandante, se impone agregar que esa sentencia nada dijo tampoco en torno a la forma, completamente hipotética, en la cual la realización de la visita de inspección que la Superintendencia de Valores realizó habría evitado la ocurrencia de los supuestos daños ocasionados a la parte demandante por la sola circunstancia de que tal visita se hubiera llevado a cabo con anterioridad (¿de un día? ¿de 10 días? ¿de un mes? ...).

### - Visita tan pronto la Superintendencia de Valores detectó inconsistencias

**En primer lugar**, resulta completamente ilógico pensar siquiera que se pudiera reprochar, como el fallo cuestionado reprocha, a la Superintendencia de Valores –SV– el no haber practicado la visita “*una vez detectó inconsistencias*” en los estados financieros de agosto de 2002 a septiembre de 2003 de Multivalores, pues, contrario a lo señalado en el fallo del Consejo de Estado, la SV sí ordenó la visita tan pronto tuvo conocimiento de ello.

En este sentido, se destaca que dicha visita fue ordenada tan solo trece (13) días hábiles después de que, a través de comunicación del 2 de octubre de 2003, la comisionista rindiera un primer reporte en el que reconocía inconsistencias contables que, según fue informado, estaban siendo subsanadas, y únicamente tres (3) días hábiles después de que, mediante comunicación del 17 de octubre de 2003, la sociedad comisionista reveló al organismo de supervisión su delicada situación financiera.

Hay múltiples pruebas dentro del expediente, ignoradas por completo en la sentencia, que acreditan esta situación.

Veamos.

Con ocasión de los requerimientos efectuados por la Superintendencia de Valores –SV– a Multivalores a finales de agosto de 2003, la comisionista inició junto con una comisión de auditoría de la Bolsa de Valores de Colombia –BVC– una labor de depuración de sus estados financieros e información contable, la cual finalizó a inicios de octubre de 2003. Como resultado de dicha labor de depuración, la comisionista de bolsa remitió a la SV los documentos e información que se enuncian a continuación:

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

- Mediante comunicación con radicado No. 20038-532 del 2 de octubre de 2003 y radicada en la SV el 3 de octubre de 2003, Multivalores dio respuesta a los requerimientos efectuados por este organismo de supervisión mediante oficio 20038532 del 27 de agosto de 2003, señalando que *“con la colaboración de la Bolsa de Valores en conjunto concluimos que existía una diferencia a favor de la cuenta de clientes de \$1.474.000.000 a lo cual MULTIVALORES procedió a cubrir de la siguiente forma, el pasado 1 de octubre de 2003 (...)”*. Así mismo, manifestó que un saldo restante de \$1.712.191.878.69 iba a ser cubierto por accionistas de la compañía a más tardar el 20 de octubre de 2003, según cronograma de actividades señalado en el oficio.
- A través de comunicación 200310-767 del viernes 17 de octubre de 2003, Multivalores radicó en la Superintendencia de Valores copia de los estados financieros de la comisionista con corte a 6 de octubre de 2003, en los cuales, por primera vez, se reveló de manera detallada y depurada la verdadera situación contable de la compañía y las pérdidas ascendieron a \$3.851 millones de pesos.
- El martes 21 de octubre de 2003, la comisionista remitió vía fax a la Superintendencia de Valores, el Informe de gestión que el Representante Legal de la compañía rendiría a la Asamblea General de Accionistas en reunión que tendría lugar el 31 de octubre de 2003. En este documento se reconoce que, luego de adelantar un estudio de *“enorme complejidad por las características inherentes de la operación contable de una sociedad comisionista de bolsa”* adelantado por funcionarios de Multivalores y un grupo de auditores de la BVC, se encontró que la sociedad tenía una pérdida neta de \$3.851.236.829 con corte al 6 de octubre de 2003.
- Finalmente, el miércoles 22 de octubre de 2003, es decir tan solo trece (13) días hábiles después de conocer el reporte inicial de las inconsistencias contables efectuado por Multivalores mediante comunicación con radicado No. 20038-532 radicada el 3 de octubre de 2003 – tiempo apenas prudencial para haber tenido oportunidad de conocer, examinar y analizar preliminarmente el informe correspondiente–, y únicamente tres (3) días hábiles después de haber sido revelada en forma detallada la situación financiera real de la comisionista mediante comunicación 200310-767 del viernes 17 de octubre de 2003, la Superintendencia de Valores procedió a actuar con tal contundencia y decisión como que decretó la toma de posesión sobre dicha comisionista, y adicionalmente ordenó la práctica de una visita de inspección a la misma.

En consecuencia, el plazo que transcurrió desde la fecha en la cual se detectó el delicado estado financiero en que se encontraba la compañía y la fecha en que se ordenó la visita a Multivalores y se decretó la toma de posesión de esta, fue razonable y extremadamente corto, sin que tan activo y diligente proceder amerite un reproche.

De esta manera, se pone en evidencia otro de los señalamientos que sin sustento probatorio alguno y basado exclusivamente en presunciones y especulaciones se encuentra plasmado en la sentencia del 26 de enero de 2022, que van en notoria contradicción con las pruebas arrimadas al proceso y que impregnan de incertidumbre el contenido de la parte motiva de la sentencia, pues en esta no se precisa ni fáctica ni jurídicamente cuál debía ser entonces el plazo razonable en el que, a juicio del Consejo de Estado, la Superintendencia de Valores debió haber ordenado y practicado la mencionada visita, el cual, según se expuso, no fue mayor a 13 días hábiles.

- **La visita de inspección se realizó oportunamente por parte del Organismo de Supervisión.**

**En segundo lugar**, se destaca que las visitas de inspección no pueden ser decretadas de forma ligera, por mero capricho o sin elementos de juicio serios que las justifiquen, a lo cual se añade la circunstancia

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

notoria y evidente, que de ninguna manera puede dejarse de lado, consistente en que los recursos presupuestales, humanos y físicos de la Superintendencia –al igual que los de toda Entidad Estatal– son recursos limitados y no pueden ser dispuestos de manera irracional o infundada.

También debe tomarse en consideración que la demora de una entidad vigilada en atender un requerimiento, en sí misma no es una razón suficiente para designar un grupo de funcionarios que “*in situ*” revisen a profundidad los archivos y la contabilidad de una comisionista. Tampoco puede pretenderse, de forma irracional, que la Superintendencia, a raíz de dicha respuesta tardía, inicie, no solamente respecto de Multivalores S.C.B., sino también frente a cualquier otra entidad vigilada, una visita en búsqueda de inconsistencias que eran por completo desconocidas e impensadas para la época en que se formularon los primeros requerimientos (agosto de 2003), dada la inexistencia de antecedentes en relación con dicha comisionista de bolsa y su historial de cumplimiento regular de la normativa vigente y de la oportuna remisión de su información financiera y contable, debidamente presentada, respaldada por su representante legal y el contador de la firma, además de encontrarse claramente auditada o dictaminada por el correspondiente revisor fiscal.

Es decir, la Superintendencia de Valores no era ni podía ser onnisapiente ni omnipresente y, para ese momento, no podía prever las dimensiones de las irregularidades suficientemente cubiertas y ocultas que había cometido la comisionista en sus estados financieros. Por esa razón, los requerimientos que durante agosto de 2003 se efectuaron versaban exclusivamente sobre lo que para ese momento era una hipótesis que necesariamente debía ser materia y objeto de verificación y validación.

En esa medida, no es racional ni lógico que se tenga por probado que la Superintendencia debió ordenar y practicar visita por el solo hecho de que una entidad vigilada haya tardado en dar respuesta a un requerimiento efectuado en agosto de 2003, exigencia que es por completo desconectada de la realidad y de la forma en que se ejercía la supervisión de entidades financieras, bursátiles y aseguradoras.

Adicionalmente, no debe perderse de vista que la hipotética aceleración de la visita de inspección sobre Multivalores no iba a evitar las inversiones efectuadas por CFA ni el daño por ésta sufrido, pues ello solamente habría ocurrido en el evento en que se decretara la Toma de Posesión de la sociedad comisionista de bolsa, aspecto que evidentemente no fue valorado ni tomado en cuenta por el Juzgador en la sentencia del 26 de enero de 2022.

Esto último desemboca en otra de las exageradas arbitrariedades que de manera desafortunada caracterizan la sentencia del 26 de enero de 2022, consistente en haber realizado un juicio *ex post* de la falla en el servicio y de los hechos que originaron el daño pero sin contar con soportes probatorios que sustenten sus afirmaciones, lo cual determina que sus conclusiones apenas provienen de la especulación y la consideración eminentemente subjetiva del fallador. Dicho juicio debió realizarse teniendo en cuenta las condiciones existentes *ex ante*, esto es, colocándose el juzgador en las mismas circunstancias que rodearon a la Superintendencia para la época de los hechos, sin embargo, ello evidentemente no ocurrió.

Fue precisamente a través de un juicio *ex post* que en la sentencia del Alto Tribunal censuró el hecho de que el retardo en la respuesta a un requerimiento no hubiere dado lugar a una visita que tuviera por objeto “*corroborar la información de los estados financieros reportados, verificar las inconsistencias detectadas y advertir la real situación financiera de la comisionista a los inversionistas*”, pasando de esta forma completamente por alto un aspecto fundamental, esto es, que tales circunstancias no eran previsibles en modo alguno para la SV, para la época en que el requerimiento fue inicialmente desatendido.

Finalmente, se insiste en que en virtud del principio de la discrecionalidad administrativa el Ente de Supervisión es la autoridad técnica competente para determinar, dentro del catálogo de opciones señalado en la ley, las actuaciones administrativas y medidas a adoptar respecto de sus entidades



## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

vigiladas y, no puede el Juzgador, en un juicio ex post, sustituir los criterios técnicos y experticia del Organismo de Supervisión, y elegir arbitrariamente, sin apoyo en un conocimiento experto, la única actuación administrativa a realizar por la entidad demandada y su oportunidad. En consecuencia, no corresponde al H Consejo de Estado definir que una visita de inspección era el único mecanismo procedente en este caso específico para ejercer la supervisión respecto de la sociedad comisionista de bolsa Multivalores S.A., ni tampoco la fecha en que debió ser decretada, pues no existe disposición jurídica que señale que, ante esos supuestos de hecho, esa sea necesariamente la única actuación administrativa esperable.

### **7.2.1.3. No hay prueba alguna que permita inferir siquiera que de haber practicado una visita con “anterioridad” se hubieran evitado realmente los daños sufridos por CFA.**

Según el fallo del 26 de enero de 2022, la visita debió practicarse con “anterioridad” y, a pesar de que no señaló de manera exacta cuándo debió realizarse, es posible interpretar que en criterio del Consejo de Estado ello debió ocurrir tan pronto la Superintendencia detectó las primeras inconsistencias contables de la Sociedad Comisionista e igualmente en el momento en que ésta tardó en atender sus requerimientos. Es decir, podría entenderse que en criterio del H. Consejo de Estado la visita de inspección debió practicarse desde finales de agosto de 2003.

En primer lugar, procede señalar que no hay prueba alguna que permita inferir siquiera, y menos tener por suficientemente establecido, que de haberse realizado una visita de inspección en esa época, ésta hubiera culminado con resultados concluyentes antes de que CFA sufriera la pérdida de recursos a manos de Multivalores (octubre de 2003); tampoco está demostrado en manera alguna que la práctica de la medida desde finales de agosto de 2003, necesariamente hubiera dado lugar a la toma de posesión de la comisionista en una fecha anterior a aquella en la que realmente ocurrió, esto es el 22 de octubre de 2003.

La visita practicada por la Superintendencia a Multivalores duró cerca de dos (2) meses, esto es desde el 22 de octubre de 2003 hasta el 23 de diciembre de ese mismo año, puesto que así lo imponen y lo exigen, entre otros aspectos, *i)* la complejidad de los asuntos respectivos; *ii)* la especialidad propia de las materias y de los documentos objeto de examen, así como *iii)* la extensión de los archivos a revisar y los procedimientos a desarrollar, ello sin contar con la habilidad y la deliberada mala fe con las cuales habían adelantado y ocultado sus actuaciones fraudulentas los entonces administradores de la referida comisionista de bolsa.

Como resulta apenas natural, el término de dos (2) meses que duró la visita a Multivalores, sin duda habría sido mucho mayor en el evento hipotético en que la visita se hubiera realizado con anterioridad a octubre de 2003, teniendo en cuenta que antes de esa fecha la sociedad comisionista no había reportado a la SV los resultados de la labor de depuración contable efectuada por esta junto con la BVC durante meses.

Es decir, para octubre de 2003 la depuración contable había avanzado en buena medida gracias a profundas indagaciones efectuadas por la comisionista y la Bolsa de Valores que fueron puestas en conocimiento del Supervisor y originaron la toma de posesión de Multivalores.

Por lo tanto, si los funcionarios de la SV hubieran iniciado desde ceros (0) la labor de depuración contable y financiera de Multivalores S.C.B, esto es, antes del reporte efectuado por la sociedad comisionista a finales de octubre de 2003, ello sin duda habría acarreado que tal labor de los visitantes se habría extendido por un plazo muy superior a dos (2) meses.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En efecto, si se hiciera un ejercicio especulativo como el que sorprendentemente realizó el fallo, e hipotéticamente se anticipara en el tiempo la visita de inspección practicada por la Superintendencia a Multivalores, se tendría que esta habría terminado con posterioridad a las fechas en las cuales la comisionista despojó a CFA de sus recursos, esto es, después de que el daño hubiera sido causado.

Al respecto se pronunció el Consejero Alberto Montaña en su salvamento de voto, quien destacó lo irracional que resulta haberle imputado responsabilidad a la Superintendencia de Valores por no haber iniciado la visita a la comisionista previamente, en cuanto, con suficientes razonabilidad y *sindéresis*, señaló en su voto individual:

**“(…) es imposible saber en qué etapa del procedimiento se hubiera encontrado el caso, ni cuál hubiera sido la reacción del inversionista frente a esa información. La decisión de entregar los recursos a un determinado intermediario, en efecto, depende de muchos factores aleatorios que impiden a la Sala asegurar que un procedimiento más ágil le hubiera evitado el daño”.**

Así las cosas, resulta fuera de cualquier duda que en el caso sometido a juzgamiento de la Subsección B de la Sección Tercera del Consejo de Estado hay carencia absoluta –tal como siempre la hubo– de prueba alguna que permita inferir siquiera y menos tener por establecido que el daño sufrido por CFA no se hubiera causado si la Superintendencia de Valores hubiera anticipado el inicio de su visita de inspección para la época señalada por el H Consejo de Estado en su sentencia, esto es para finales de agosto de 2003.

Lo anterior, como resulta apenas obvio, también vulneró el derecho fundamental al debido proceso de la Superintendencia, e implicó la configuración de un evidente y notorio defecto fáctico consistente en tener por probado el presunto retardo en el cumplimiento de funciones a cargo de la SV y, además, tener por existente un nexo causal entre dicha falla y el daño, cuando lo cierto es que dentro del expediente no existe prueba alguna que sustente o soporte la imaginaria e hipotética falla en el servicio que infundadamente se le endilgó a mi representada, como tampoco existe elemento alguno de acreditación que pueda servir de apoyo para predicar, como lo predicó el fallo de enero 26 de 2022, que se habría configurado un supuesto nexo causal entre la presunta falla y el daño reportado por la víctima del fraude cometido ocultamente por la comisionista de bolsa y sus funcionarios, que no por la demandada SV .

### **7.2.1.4. Construcción arbitraria de la prueba indiciaria.**

En la sentencia del 26 de enero de 2022, el Consejo de Estado construyó una prueba indiciaria de manera indebida y, por tanto, arbitraria, pues no explicó la regla técnica, lógica o de la experiencia que supuestamente le habría permitido tener por probado el hecho indicado a partir del hecho indicador. Según el fallo, los incrementos “*significativos*” de utilidades de una entidad vigilada serían indicio de falsedades e irregularidades, sin embargo, brilló por su ausencia el razonamiento crítico y lógico que habría llevado a cabo esa corporación para arribar a semejante conclusión. Ciertamente, en la sentencia se dijo sobre el particular lo siguiente:

**“(…) La existencia de riesgos con los ahorros e inversiones en dinero de los particulares es precisamente lo que motiva la vigilancia especial a cargo del Estado de esta actividad. Y el ejercicio de este control se le asigna a una entidad que tiene amplias facultades para realizarla y, sobre todo, los conocimientos técnicos que le permiten analizar la información que recibe y detectar oportunamente a partir de determinados indicios (como los incrementos significativos en las utilidades), las irregularidades en la información y en las actividades del intermediario. (…)” (sic)**

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Sobre el particular cabe mencionar que, según lo ha precisado la misma Sección Tercera del Consejo de Estado, la prueba indiciaria requiere que se reúnan los siguientes elementos:

*“Esa construcción indiciaria **supone una exigente labor crítica**, cuya apreciación debe ser en conjunto, en los términos del artículo 250 del Código de Procedimiento Civil, teniendo en cuenta su gravedad, concordancia y convergencia entre sí y con los demás medios de prueba. Según se ha dicho, el indicio está integrado por los siguientes elementos: i) Los hechos indicadores son los hechos conocidos, los rastros o huellas que se dejan al actuar que deben estar debidamente probados en el proceso; ii) **Una regla de experiencia, de la técnica o de la lógica o de la ciencia, es el instrumento que se utiliza para la elaboración del razonamiento**; iii) **Una inferencia mental es el razonamiento, la operación mental, el juicio lógico crítico que hace el juzgador**, dando lugar a la relación de causalidad entre el hecho indicador y el hecho desconocido; y iv) El hecho que aparece indicado, esto es, el resultado de esa operación o inferencia mental”<sup>19</sup>. (Se ha resaltado y subrayado).*

Pues bien, en el fallo que aquí se cuestiona se echa de menos, por completo, “la exigente labor crítica” y la revelación acerca de cuál habría sido, si es que la hubo, aquella regla de la experiencia, técnica o lógica que habría empleado la Subsección accionada para concluir que la Superintendencia de Valores podía y/o estaba en condiciones suficientes para, con fundamento en el “incremento de las utilidades” de Multivalores, detectar las irregularidades en la información contable y en las actividades de la citada comisionista.

Este es otro de los planteamientos completamente especulativos, abstractos, meramente subjetivos y carentes de sustento probatorio, técnico y lógico, que fueron incorporados en la sentencia, lo cual demuestra la ligereza, la superficialidad y la precipitud con las que se abordó el fondo del litigio.

Esta evidente falencia probatoria configura igualmente un defecto fáctico que, de la mano de los demás argumentos planteados en este escrito, hacen procedente el amparo del derecho al debido proceso de la SV –hoy SFC–.

### **7.2.1.5. No se probó que CFA hubiera invertido recursos en Multivalores, debido a que esta era vigilada por la Superintendencia de Valores.**

Igualmente, de manera netamente teórica e hipotética, alejada de la realidad y sin prueba alguna, el H Consejo de Estado señaló también que la razón por la cual CFA invirtió sus recursos con Multivalores, fue el hecho de que esta era una sociedad supervisada por la entonces Superintendencia de Valores. Al respecto, en la sentencia se señaló lo siguiente:

*“La autorización, el control y la vigilancia para el ejercicio de las funciones que están a cargo de la Superintendencia es la base sobre la cual quien realiza la inversión decide utilizar al intermediario.(...)”.*

Sin embargo, ocurre que el anterior del fallo cuestionado carece por completo de prueba o soporte alguno.

No sobra reiterar que la Demandante Cooperativa Financiera de Antioquia –CFA– no es un consumidor común y corriente, pues se trata de una entidad vigilada por la SFC, precisamente por el desarrollo habitual y profesional en la prestación de servicios financieros, autorizada por el Estado para captar y administrar recursos del público a través de distintos instrumentos financieros.

<sup>19</sup> Consejo de Estado Sección Tercera Subsección C. Sentencia del 19 de noviembre de 2021. C.P. Nicolás Yepes Corrales. Exp. 54097.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Por esa razón, sus decisiones de inversión no son, ni pueden ser adoptadas sin un análisis serio y profundo de administración de riesgos y menos bajo un argumento simplista como el señalado en la sentencia del 26 de enero de 2022, según el cual CFA habría invertido en Multivalores bajo la absoluta confianza y convicción ciega de que lo hacían con una entidad vigilada por la Superintendencia de Valores hoy SFC.

En este punto resulta indispensable recordar que las entidades vigiladas por la Superintendencia están obligadas a la administración de los riesgos involucrados en el desarrollo de su objeto social, y deben estar en condiciones de identificar, medir, controlar y monitorear los distintos riesgos a los cuales están expuestas y/o en los que pueden estar involucradas. En consecuencia, las entidades vigiladas deben definir con criterios técnicos y acorde con su planeación financiera, las inversiones a realizar.

En efecto, no es cierto, ni existe prueba alguna que permita inferir siquiera y menos tener por establecido en el expediente que la decisión de CFA en el sentido de invertir en las 5 operaciones de contado y 2 simultáneas a través de Multivalores, haya sido tomada única y exclusivamente bajo el supuesto de que dicha sociedad comisionista de bolsa era vigilada por la Superintendencia de Valores.

De hecho, en la sentencia se realizó una afirmación sin prueba, consistente en que la inspección, la vigilancia y el control que ejerce la Superintendencia de Valores sobre Multivalores, genera en el consumidor la convicción de estar invirtiendo con *“una entidad que cumple con todos los requerimientos para el desarrollo de la actividad para la cual se encuentra habilitada”* (ver numeral 8.5. de la sentencia). Esta conclusión a la que no se sabe cómo o con fundamento en qué llegó el H. Consejo de Estado es falaz y contraria a los medios de prueba arrimados al proceso pues según se ha explicado, CFA, como profesional experto en la prestación de servicios financieros vigilado por la SFC, conocía y estaba en el deber de conocer que para el año 2003 la aludida comisionista de bolsa realizó –no una (1), ni dos (2), ni ocho (8), ni veinte (20), que ya serían demasiadas, sino– SETECIENTAS CUARENTA Y TRES (743) operaciones en el mercado de valores sin su necesaria autorización!.

En efecto, para octubre de 2003 la Cooperativa sabía perfectamente que Multivalores no cumplía con la normativa en materia de autorización de operaciones en el mercado, lo cual no le importó para continuar realizando inversiones a través de ella.

En todo caso, en la sentencia del 26 de enero de 2022 curiosamente se omitió totalmente tomar en cuenta que el motivo interno que llevó a una de las partes a celebrar el contrato en el mercado de valores, no afecta el régimen de responsabilidad extracontractual del Estado, ni los elementos que lo conforman. Dicho móvil no resulta suficiente, en modo alguno, para sustentar la falla en el servicio infundadamente imputada a la entidad demandada ni menos su inexistente nexo de causalidad.

Adicionalmente se ignoró también que el principio de relatividad de los contratos, en cuya virtud dichos vínculos únicamente producen efectos para quienes intervienen en su perfeccionamiento, impide que los efectos de un contrato de comisión o administración de valores se trasladen a terceros, especialmente al Estado que no hace parte de esa relación comercial ni supervisa –porque no le es dado normativamente hacerlo y porque resultaría factiblemente imposible revisar– individualmente cada una de las operaciones celebradas en desarrollo del mismo. A pesar de lo anterior, en este caso el Consejo de Estado condenó al Estado a reparar daños derivados de incumplimientos contractuales a los cuales siempre fue ajeno y lo peor es que también lo responsabilizó de actos delictuales fraguados de manera deliberada y oculta por terceros, actos delictuales que naturalmente no eran previsibles en forma alguna y menos resistibles para la entidad pública demandada en ese litigio.

No obstante lo anterior, en dicha sentencia se tuvo tal hecho por probado, a pesar de no contar con prueba que lo demostrara, con lo cual se incurrió en un error fáctico que determina la procedencia y la prosperidad

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

de este mecanismo constitucional de amparo. Adicionalmente, cabe agregar que de no haberse presentado este evidente defecto fáctico que vicia el fundamento del fallo que se cuestiona, el sentido de esa sentencia podría ser distinto, situación que acredita la afectación al debido proceso de la Superintendencia y la imperiosa necesidad de que ese derecho fundamental le sea constitucionalmente amparado.

### **7.2.1.6. No se probó que la Superintendencia de Valores hubiere cumplido solo formal pero no materialmente con sus funciones.**

En la sentencia se sostuvo que la Superintendencia tiene la obligación de analizar y evaluar la información que recibe de sus vigiladas. Así mismo, se sostuvo que dicha Entidad no habría cumplido materialmente esa función, debido a que a pesar de haber recibido los estados financieros y balances periódicos de Multivalores, no habría detectado las irregularidades cometidas por la compañía ni las habría puesto en conocimiento de los inversionistas.

Sobre este punto se insiste en lo ya manifestado en párrafos atrás, en el sentido de señalar que resultaba imposible para la Superintendencia de Valores detectar, antes de la fecha en que realmente ocurrió, las inconsistencias e irregularidades cometidas de manera intencional y deliberada por Multivalores, pero muy hábil y cuidadosamente ocultados. Esto se traduce en que ningún experto, colocado en las mismas circunstancias que rodearon a la Superintendencia en ese momento histórico, habría podido hacerlo con base en la información reportada periódicamente por la aludida sociedad comisionista.

Por esa razón, partiendo de la base ampliamente reconocida y establecida por la reiterada Jurisprudencia del Consejo de Estado, según la cual la falla en el servicio es relativa y, además, necesariamente debe ser probada, resulta dable concluir que en el curso del proceso debió probarse que para la Entidad de Supervisión era posible detectar las inconsistencias cometidas por Multivalores simplemente con el examen de la información que tenía disponible para esa época. Esta prueba evidentemente correspondía aportarla o aducirla a la parte demandante, por ser ella quien detenta la carga de la prueba de la falla en el servicio atribuida a la Superintendencia; no obstante, la actora no aportó al proceso ninguna prueba que así lo acreditara técnicamente y el fallo en cuestión curiosamente exoneró a la demandante de dicha carga.

En consecuencia, la falla relativa en el servicio, la cual fue declarada mediante la sentencia del 26 de enero de 2022, sobre la base de considerar –pero sin prueba alguna que le hubiera servido de soporte–, que la Superintendencia no habría cumplido materialmente con la función de recibir y analizar la información transmitida por su vigilada, careció de prueba técnica que le sirviera de sustento. Esa es la razón, por la cual resulta evidente que la decisión judicial se encuentra edificada sobre afirmaciones arbitrarias, subjetivas, gratuitas y ligeras, que no contaron con un sustento distinto a los argumentos retóricos y especulativos incorporados en la decisión.

De esta manera, se configuró un defecto fáctico que afectó el debido proceso de mi representada.

### **7.2.2. Defecto fáctico derivado de la valoración de pruebas por fuera del cauce racional.**

#### **7.2.2.1. La Resolución de toma de posesión y el informe de visita de inspección No. 383 de 2004, no afirman que esas actuaciones debieron ser decretadas antes de octubre de 2003.**

Llama la atención que, paradójicamente, el único criterio técnico autorizado al que hizo referencia la sentencia del 26 de enero de 2022 del H Consejo de Estado (al igual que la parte demandante en el hecho 23 de su demanda) para sostener que la Superintendencia de Valores habría incurrido en una omisión y/o retardo en el cumplimiento de sus funciones, se encuentra constituido por el contenido de los actos

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

administrativos y del informe de inspección No. 383 del 2 de abril de 2004 elaborado por expertos de esta misma Superintendencia. Lo anterior, a pesar de que el objeto de tales actos no fue determinar si la SV estuvo en capacidad y/o en condiciones de detectar previo a las fechas en que efectivamente ocurrió, las inconsistencias cometidas por Multivalores, o si la supervisión ejercida por la Superintendencia sobre dicha sociedad comisionista de bolsa fue o no adecuada. En el mismo sentido, en el contenido de esos actos, tampoco se consagran tales afirmaciones, ni se incorporan criterios técnicos o científicos que permitan llegar al interprete a tales conclusiones.

En la sentencia se observa que los hechos que el Consejo de Estado tuvo por probados básicamente son los mismos hallazgos que encontraron los técnicos de la Entidad Demandada tras haber adelantado, por espacio de dos (2) meses una visita de inspección a la firma comisionista. Los hallazgos se consignaron en un informe de visita que terminó de elaborarse el 2 de abril de 2004, esto es algo más de 3 meses después de que la visita finalizó, el cual constó de ciento treinta y ocho (138) folios, veinte (20) fólderes AZs de anexos, más dos (2) Cds y disquetes.

Sin embargo, se insiste, en ninguno de los apartes del referido informe, se señala o se establecen elementos de juicio que permitan concluir técnicamente, y no arbitraria e infundadamente como por error ocurrió en la sentencia del 26 de enero de 2022, que la SV pudo detectar con anterioridad las irregularidades contables de Multivalores o acelerar la visita de inspección de dicha sociedad comisionista.

También el H Consejo de Estado tuvo por probados los hechos consignados en el contenido de la Resolución 682 del 22 de octubre de 2003, por medio de la cual la propia SV decretó la toma de posesión de bienes, haberes y negocios de Multivalores. En este acto administrativo tampoco se afirmó ni se incorporaron elementos que permitan llevar al Juez al convencimiento de que la SV estuvo en condiciones de desentrañar las falsedades e inconsistencias cometidas por Multivalores en sus estados financieros.

Por el contrario, en la Resolución de toma de posesión, la Superintendencia hizo expresa mención del informe de gestión rendido en octubre de 2003 por los mismos administradores de Multivalores ante su propia Asamblea de Accionistas, informe a través del cual se reconoció, en lo que no es más que una típica confesión de la firma comisionista de bolsa, que los pasivos de sus estados financieros habían sido intencionalmente ‘maquillados’ y que durante meses fueron ocultados por sus anteriores administradores, al tiempo que se aceptó y se dejó perfectamente claro que al interior de la sociedad se realizó, de la mano de una comisión de auditoría de la Bolsa de Valores de Colombia –BVC–,

***“un estudio que esclareciera la cifra de tal inconsistencia, labor que resultó de enorme complejidad por las características inherentes de la operación contable de una sociedad comisionista de bolsa”.***

Obsérvese cómo expertos en la materia, como son la Superintendencia de Valores, la BVC y la propia sociedad comisionista, reconocieron en sus informes, actos administrativos y comunicaciones que desentrañar las pérdidas ocultadas y maquilladas de manera intencional y deliberada por la comisionista fue una labor de alta complejidad que tomó meses de trabajo de grupos de personas con conocimientos especializados y dedicadas exclusivamente a esa labor.

Sin embargo, ello no obstó para que, cómodamente, la Subsección accionada, principalmente con sustento en el contenido de un informe de inspección que se reitera, tardó cerca de tres (3) meses en ser elaborado por expertos de la Superintendencia, sostuviera en su fallo de forma en extremo arbitraria, desconectada de la realidad y, lo que es más grave, sin sustento técnico, que los hallazgos e inconsistencias pudieron y debieron ser detectados por la Superintendencia antes (en el fallo no se dijo

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

con certeza cuándo), pues en criterio del Juzgador la Superintendencia demandada contaba con toda la información requerida para ello.

Puede revisarse la totalidad del contenido de la Resolución de toma de posesión y del informe de visita 383 del 2 de abril de 2004, y en ningún aparte se señala o se da a entender que la Superintendencia conocía o hubiere estado en capacidad y/o en condiciones de haber detectado las infracciones de la comisionista e intervenido a dicha sociedad con anterioridad a la fechas en que efectivamente se hizo.

Es decir, el objeto de tales documentos no era determinar la fecha en la cual la Superintendencia pudo haber visitado o intervenido a la comisionista de bolsa, o si la supervisión ejercida por la SV sobre Multivalores fue o no “adecuada”, sin embargo, en la sentencia del 26 de enero de 2022 se tergiversa su contenido para derivar de ellos una falla que no puede probarse a través de tales documentales y llega al ‘error de erigir en responsable patrimonialmente a la demanda SV por no haber detectado antes las actuaciones criminales que cometieron intencionalmente y mantuvieron ocultas esos terceros (3os) que fueron precisamente los administradores de Multivalores, razonamiento para cuyo propósito se vale, nada más y nada menos, que del informe que elaboró la mismísima SV y que sirvió para poner en evidencia las irregularidades que ella logró encontrar como resultado del intenso y extenso trabajo de sus expertos, así como se vale igualmente de los actos administrativos que la misma SV expidió con base en y/o como consecuencia de sus propios hallazgos, esos que el fallo cuestionado le reprocha por no haber detectado con anterioridad.

Por esa razón, las conclusiones del Consejo de Estado se basan en inferencias equivocadas, subjetivas, infundadas y arbitrarias de esas pruebas, pues, se insiste, tales documentos nunca versaron y menos tuvieron por objeto definir si la Superintendencia pudo visitar e intervenir a la sociedad comisionista con anterioridad, o no.

De esta manera, nuevamente sale a relucir la forma especulativa con que la sentencia tuvo por probada la falla en el servicio infundada y equivocadamente imputada a la Superintendencia.

Los anteriores planteamientos, reiteran el defecto fáctico en que incurrió la sentencia del 26 de enero de 2022, situación que consecuentemente afectó de manera grave los derechos fundamentales de mi representada, entre ellos el derecho al debido proceso.

### **7.2.2.2. Falla en el servicio relativa y falla en el servicio probada**

Según lo tiene suficientemente sentado la reiterada y uniforme jurisprudencia del Consejo de Estado, la falla en el servicio es relativa. Es decir, no puede exigirse al Estado el cumplimiento de las funciones a su cargo sin tomar en consideración si le resultaban o no posibles, dadas las circunstancias que rodearon el hecho concreto relativo al presunto incumplimiento u omisión. Así mismo, según esa misma Corporación, la falla en el servicio necesariamente debe ser probada, esto es, debe estar suficientemente acreditada por la parte demandante, sin que haya lugar a presumirla.

Lo anterior implica que la parte actora no puede simplemente limitarse a afirmar que la Superintendencia de Valores debió y le era posible detectar las falsedades e inconsistencias contables de Multivalores antes de octubre de 2003, sino que aquella tenía la carga de desplegar la actividad probatoria necesaria para acreditar suficientemente ese hecho o esa afirmación.

A pesar de lo anterior, se observa que los señalamientos de CFA hechos en la demanda y sorprendentemente recogidos por el fallo cuestionado, no tuvieron sustento en una prueba técnica que permitiera validar tales aspectos, los cuales requieren especiales conocimientos en materia contable y financiera.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En efecto, la demandante en su demanda, se limitó a manifestar que la Superintendencia de Valores pudo detectar las inconsistencias contables de Multivalores mucho antes del momento en que efectivamente ocurrió, e imaginariamente señaló que la prueba de ello recaía en y/o estaba configurada por el acto administrativo de toma de posesión de Multivalores S.A. y el informe de visita No. 383 del 2 de abril de 2004 expedidos por la misma Superintendencia, documentos en los que se encontró y se deja establecido las infracciones contables y legales cometidas por Multivalores desde agosto de 2002.

Curiosamente la misma postura del demandante fue asumida por el H Consejo de Estado, Corporación que en su fallo sostuvo que:

*“10.2.- La falencia en la función de inspección y vigilancia consistió en que **pese a que las irregularidades en los estados financieros se presentaron desde agosto y septiembre de 2002, la Superintendencia solo las advirtió en junio y julio de 2003 y solo intervino en octubre de 2003** para verificar la información reportada por la comisionista, tal y como lo evidencian las pruebas antes citadas. **De ello se concluye que la Superintendencia omitió su función de analizar los estados financieros presentados mensualmente por Multivalores S.A. y realizar los estudios pertinentes** sobre su situación financiera y económica, conforme el artículo 15 del Decreto 2739 de 1991”.*

Así las cosas, tanto demandante como Juzgador tomaron como prueba de la omisión atribuida a la Superintendencia de Valores y la posibilidad en que ésta se encontraba para evitar el daño sufrido por CFA, el hecho que ésta haya consignado en su acto administrativo de toma de posesión y en su informe de visita 383 del 2 de abril de 2004, que Multivalores ocultó sus pérdidas desde agosto y septiembre de 2002.

Al respecto, se reitera que el informe de visita no tuvo por objeto determinar el momento a partir del cual el Organismo de Supervisión habría estado en condiciones de detectar las irregularidades cometidas, y de su contenido tampoco se puede inferir y concluir que la Superintendencia hubiere estado en condiciones de detectar previamente las infracciones y el ocultamiento de pérdidas de Multivalores.

Esta es otra de las falacias bajo las cuales se estructuró la sentencia del 26 de enero de 2022, pues de manera completamente irracional e ilógica, el Consejo de Estado pretende hacer ver que la identificación que hizo la Superintendencia de Valores de las fechas a partir de las cuales iniciaron las inconsistencias de Multivalores por decisión irregular e intencional de sus administradores, quienes además habilidosamente las mantuvieron ocultas, supuestamente estaría demostrando que desde esas mismas fechas la Superintendencia habría estado en condiciones de detectarlas, inferencia que además de ilógica resulta completamente irreal y falaz.

Ello viola las reglas de la lógica, pues no siempre que una superintendencia identifique que sus vigiladas cometieron infracciones en un tiempo pasado, puede entenderse que desde esa misma fecha el supervisor estuvo en condiciones de conocer las infracciones.

La fecha en que se comete una infracción y la fecha en que el supervisor estuvo en condiciones de detectarla no tienen por qué ser coincidentes. No solo es posible sino usual y hasta obvio que tales circunstancias ocurran en momentos distintos en el tiempo, puesto que primero debe configurarse la infracción para que posteriormente pueda ser descubierta, advertida y/o detectada por la autoridad de supervisión, lo cual no modifica en modo alguno el deber de que ambos supuestos fácticos deben ser materia de prueba y no hay lugar a presumirlos.



## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Adicionalmente, se llama la atención en que en el numeral 10.2. de la sentencia, el H Consejo de Estado nuevamente construyó la hipotética falla de la Superintendencia con base en ejercicios puramente especulativos y subjetivos, al señalar que esta Entidad imaginariamente habría omitido su función de analizar los estados financieros mensuales de la sociedad comisionista “y realizar los estudios pertinentes”, sin embargo, al igual que ocurrió en el resto de la providencia, en ninguna parte del fallo se señaló cuáles habrían sido los estudios “pertinentes” concretos, mas no abstractos, que la Superintendencia supuestamente habría dejado de efectuar.

### **7.2.2.3. Prueba de la causa del daño – equivalencia de las condiciones y conditio sine qua non – causalidad adecuada.**

La sentencia del 26 de enero de 2022 incurrió en un error evidente pues abordó el estudio de la causalidad, como elemento estructural de la responsabilidad extracontractual del Estado, sin pruebas que sirvieran de sustento a las conclusiones a las que se arribó en la decisión sobre la imputación del daño.

Al respecto, el fallo señaló que la supuesta omisión de la SV respecto de Multivalores SCB fue “una de las causas efectivas del daño sufrido por la demandante” pues de haber ésta tenido conocimiento de tal situación “con seguridad habría invertido a través de otro intermediario y no hubiese perdido su dinero”.

En este punto, se reitera lo señalado en acápites anteriores de este escrito, en el sentido de destacar que la decisión censurada está plagada de afirmaciones que carecen de prueba, siendo la causa del daño una más de ellas, pues no obra ningún medio de prueba que permitiera al H. Consejo de Estado concluir que CFA de conocer las inconsistencias cometidas por la sociedad comisionista de bolsa o la hipotética aceleración del procedimiento administrativo iniciado por la SV respecto de la ésta “con seguridad habría invertido a través de otro intermediario”.

El salvamento de voto del Honorable Consejero Alberto Montaña hizo énfasis en este aspecto de la siguiente manera:

*“2. No hay certeza alguna que indique que la apertura del procedimiento en un momento anterior hubiera evitado el daño por el que se demandó:*

*En primer término, no es claro que si la superintendencia hubiera iniciado el procedimiento antes del 2003, hubiera adoptado la decisión de intervenir antes de que el demandante invirtiera. Y además, **tampoco está claro que una hipotética aceleración del procedimiento administrativo, habría cambiado la elección de intermediario por parte del inversionista.** Lo cierto es que es imposible saber en qué etapa del procedimiento se hubiera encontrado el caso, ni cuál hubiera sido la reacción del inversionista frente a esa información. La decisión de entregar los recursos a un determinado intermediario, en efecto, depende de muchos factores aleatorios que impiden a la Sala asegurar que un procedimiento más ágil le hubiera evitado el daño. (...) **Ninguno de esos elementos puede presumirse, o construirse a partir de ejercicios de especulación.** (...) El juez de la responsabilidad debe cuidarse de no convertir al Estado en un asegurador universal de las decisiones de inversionistas que no resulten *afortunadas sus intereses, por mala suerte, por inobservancia de la debida diligencia en los negocios o por cualquier otra causa no imputable a la Administración o que no se haya acreditado en el proceso*”. (Subrayado y negrilla fuera de texto)*

La realidad procesal es completamente distinta a la señalada por la Subsección accionada en su decisión, pues existen pruebas que demuestran que voluntaria y deliberadamente CFA resolvió manejar su portafolio de inversión a través de Multivalores S.C.B, a pesar de que aquella Cooperativa Financiera, en su condición de profesional experta en la prestación de servicios financieros y vigilada por la SFC, tenía

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

o debía tener conocimiento de las múltiples irregularidades cometidas por dicha sociedad comisionista con su portafolio de inversión.

Dentro de las irregularidades en cuestión se destaca la realización habitual de operaciones del mercado de valores no autorizadas por CFA. Se recuerda en este punto que esta última, en correo electrónico de fecha 19 de febrero de 2004 que obra como prueba del expediente, reconoció que solamente durante el año 2003 dicha sociedad comisionista de bolsa realizó más de 700 operaciones sin su autorización o aprobación, lo cual no fue óbice para que sus valores y dineros fueran confiados a Multivalores SCB a lo largo de ese año.

Es decir, las inconsistencias y malas prácticas llevadas a cabo por Multivalores durante el 2003 con los recursos y valores de su cliente CFA en realidad no fueron un factor que influyera en las decisiones de inversión de dicha Cooperativa, a quien no le importó que esa sociedad comisionista de bolsa utilizara abusivamente sus recursos y valores.

Se probó fehacientemente que CFA fue supremamente negligente y apática en el manejo de los recursos invertidos a través de Multivalores, circunstancia que adquiere mayor gravedad si se toma en consideración que tales dineros provienen de operaciones de captación de dineros del público llevadas a cabo por CFA en condición de Establecimiento de Crédito vigilado por la SFC. La negligencia extrema en que incurrió este experto (CFA) en la administración de los riesgos derivados de sus inversiones y portafolios fue otro de los aspectos que pasaron por completo desapercibidos en el análisis de causalidad llevado a cabo en la decisión censurada.

Resulta en efecto claro que el nexo causal construido por la Subsección accionada fue falaz e involucró suposiciones carentes de prueba que acarrearón la configuración del defecto fáctico bajo estudio.

Ahora bien, en el fallo del 26 de enero de 2022 no se abordó conceptual, teórica y jurídicamente, cual de las teorías de causalidad desarrolladas por la jurisprudencia del Consejo de Estado fue aplicada al caso. La única referencia que se hace al respecto es una pequeña frase en la que se afirma que una de las “*causas efectivas*” del daño fue la supuesta omisión de la SV en el ejercicio de sus funciones, sin realizar ningún desarrollo de los elementos tomados en cuenta para entender cumplido dicho elemento de la responsabilidad extracontractual del Estado.

No obstante lo anterior, debe advertirse que el escueto análisis causal llevado a cabo por la subsección accionada en la sentencia del 26 de enero de 2022, bien puede corresponder a una aplicación ostensiblemente deficiente de la teoría de la causalidad adecuada, o también la utilización de la equivalencia de las condiciones y la *conditio sine qua non* como únicas herramientas en materia causal que le permitieron vincular a la Superintendencia de Valores en la generación del hecho dañoso sufrido por CFA.

### **7.2.2.3.1. Equivalencia de las condiciones y conditio sine qua non.**

Aunque en la sentencia no se haya dicho y explicado de forma explícita la teoría de causalidad en materia de responsabilidad extracontractual del Estado aplicada, es notorio que en la práctica la Subsección hizo uso de la equivalencia de las condiciones y la *conditio sine qua non* para justificar la atribución de responsabilidad hecha a la Superintendencia.

En este sentido, se observa que el H Consejo de Estado dio un trato equivalente tanto a la imaginaria falla en el servicio que infundadamente imputó a la Superintendencia, como a los delitos, esos sí probados, que cometieron los administradores y funcionarios de Multivalores en contra de sus clientes, al

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

punto de haber considerado tales circunstancias tan diferentes entre sí como condiciones que dieron lugar a la producción del daño sufrido por CFA.

Lo anterior, en clara desatención a numerosos desarrollos jurisprudenciales del mismo Tribunal que desechan tajantemente la superada teoría de la equivalencia de las condiciones y la *conditio sine qua non* por tratarse de mecanismos injustos e irracionales a la hora de definir la causa adecuada o jurídica de un daño.

Esta es otra de las varias arbitrariedades cometidas en la sentencia en cuestión, que afecta los derechos fundamentales al debido proceso, a la igualdad, a la confianza legítima y a la seguridad jurídica de la Superintendencia, lo cual trajo como consecuencia una condena en la que se hace responsable al Estado de hechos irregulares cometidos intencionalmente y además ocultados por los administradores de una de sus vigiladas, hechos que para el organismo de supervisión eran absolutamente desconocidos e impensados para el momento en que tuvieron lugar.

En este punto es de recordar que la jurisprudencia del Consejo de Estado ha señalado que no basta con acreditar que el Estado incurrió en una falla en el servicio para que sea responsable del daño sufrido por la parte demandante, pues resulta indispensable que se pruebe que la falla fue la causa adecuada del hecho dañoso.

Así mismo, ese Alto Tribunal ha determinado la causa del daño con base en distintas teorías de causalidad, sin embargo, de varias décadas para acá quedaron abandonadas y proscritas categóricamente tanto la tesis de la 'equivalencia de las condiciones', como la de la '*conditio sine qua non*', a la hora de encontrar la causa de un daño, y se inclinó mayoritariamente por la "*causalidad adecuada*".

Según esas teorías que en su momento y en buena hora desechó la Jurisprudencia del propio Consejo de Estado, todos los hechos sin los cuales el resultado no hubiere acontecido (*conditio sine qua non*), serían entonces 'condiciones equiparables' y, por tanto, tendrían un valor equivalente que acarrearía que debieran ser consideradas al mismo tiempo como causa de todo el resultado. La manera en que bajo esta teoría se detectan las causas de un daño, se concreta a través de la supresión hipotética de cada hecho que hace parte de la cadena causal del daño, de manera que será causa del daño todo hecho sin el cual éste no se hubiera presentado.

Esta teoría fue supremamente criticada por la doctrina y la jurisprudencia, pues permite buscar responsables sin un límite claro y da lugar a condenas absurdas, como la proferida en la sentencia que es materia de la presente acción de tutela.

Para corregir los atropellos derivados de la 'equivalencia de las condiciones' y la '*conditio sine qua non*', surgieron, entre otras, la teoría de la causalidad adecuada, la cual ha sido asumida de manera reiterada, pacífica, uniforme y mayoritaria por la Jurisdicción de lo Contencioso Administrativo como el método más justo y racional para la determinación de las causas de un daño. Según esta teoría, la causa de un daño será todo hecho que, en un juicio *ex ante* (no *a posteriori* como en este caso lo hizo el H Consejo de Estado), regular, necesaria y normalmente produce dicha consecuencia. En otras palabras, será la causa adecuada del daño, aquella que según las reglas de la experiencia y en un curso normal de los acontecimientos, genera un determinado resultado.

De acuerdo con lo anterior, el juicio debe hacerse *ex ante*, esto es, ubicándose el juzgador en las mismas circunstancias que rodeaban a la víctima y demandado justo antes del daño, bajo las cuales tendrán que evaluarse, de un lado, cuáles de tales circunstancias normalmente y necesariamente producen ese

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

resultado dañino y, de otra parte, identificar los hechos que, además de jugar un papel preponderante y determinante, eran previsibles para el presunto victimario.

Este tipo de juicio de causalidad impide entender que el Estado pueda prever conductas fraudulentas e incumplimientos contractuales, máxime si son intencional y sigilosamente cometidos por sus autores, especialmente cuando tales contratos no están sometidos al análisis individual de una agencia estatal. También impide sostener que la Administración pueda o deba ser considerada omnipresente, omnisapiente y omnipotente, pues esas son circunstancias ilusorias que se alejan por completo de la realidad del día a día que atraviesa el ente estatal.

De la revisión del fallo que aquí se pide dejar si efectos se observa claramente que desafortunadamente el H Consejo de Estado aplicó en la práctica la ‘equivalencia de las condiciones’, y la ‘*conditio sine qua non*’, como métodos para determinar y tener por supuestamente probado el nexo causal entre la presunta omisión que infundadamente se le atribuyó a la Superintendencia en el ejercicio de sus funciones y el daño causado a CFA. Cito a continuación, algunos apartes de la sentencia en los que ello se hace evidente:

*“9.- Pese a que está probado que Multivalores S.A. reportó a la Superintendencia información falsa o contraria a la realidad y fue negligente en la administración de los fondos de valores, también están demostradas varias circunstancias fácticas de las cuales se infiere que, si la Superintendencia hubiese ejercido oportunamente su función de inspección y vigilancia, la demandante no habría realizado inversiones a través de este intermediario y por lo tanto, no habría perdido su inversión. Lo anterior, se deduce de los siguientes medios de prueba: (...)”.* (subrayado y negrilla fuera de texto)

En la misma línea de razonamiento, en otro aparte de la sentencia (fl 18) se sostuvo:

*“(...) solo practicó la visita a las instalaciones de la comisionista y adoptó la medida de toma de posesión hasta octubre de 2003, fecha en la que **la demandante realizó las inversiones sin tener conocimiento del fraude de la intermediaria, y que de haber conocido tal situación con seguridad habría invertido a través de otro intermediario y no hubiese perdido su dinero**”.* (subrayado y negrilla fuera de texto)

Según las citas efectuadas, la supuesta tardanza de la Superintendencia de Valores en ejercer sus funciones de supervisión sobre Multivalores habría sido determinante para que se desencadenara una sucesión de hechos que finalizó con el fraude cometido por esa Comisionista y con la pérdida de recursos de CFA. La sentencia igualmente indica que, de no haber fallado la Superintendencia en el cumplimiento de sus funciones, CFA no habría invertido y Multivalores no habría tenido la posibilidad de defraudarla a través de actos ocultos.

Esto no evidencia nada distinto a que el H Consejo de Estado aplicó en la práctica la superada, abandonada y equivocada teoría de la ‘equivalencia de las condiciones’ y la ‘*conditio sine qua non*’, a pesar de los inconvenientes e injusticias a las que se llega con apoyo en esa defectuosa teoría causal, y del sin número de precedentes jurisprudenciales que la prohíben a la hora de definir la responsabilidad extracontractual de una entidad pública.

La cadena de hechos sin los cuales, según el fallo, no se habrían generado los daños, es la siguiente:

- i) Multivalores reportó desde agosto de 2002 información contable falsa a la Superintendencia, en la que ocultaba y maquillaba pérdidas de 3.700 millones.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

- ii) La Superintendencia de Valores no revisó “*adecuadamente*” los estados financieros reportados mensualmente por Multivalores, y por esa razón no detectó la información falsa en ellos consignada.
- iii) En octubre de 2003 CFA decidió comprar títulos en el mercado de valores a través de operaciones de contado y operaciones simultáneas (estas últimas se hicieron para fondear a Alumac Ltda quien se comprometió a recomprar los títulos que fueron objeto de la operación simultánea, tras el vencimiento de un plazo pactado).
- iv) Multivalores, una vez comprados los títulos, se abstuvo de registrarlos a nombre de CFA en la subcuenta de este cliente.
- v) Multivalores, sin autorización ni conocimiento de CFA y de la SV, decidió destinar los referidos títulos a la celebración de operaciones del mercado de valores con terceros, que no tardaron más de 1 día en ser realizadas.
- vi) Multivalores no reembolsó a la subcuenta de CFA los dineros que recibió como consecuencia de la enajenación de los títulos a terceros.
- vii) Alumac Ltda tomó la decisión de no pagar el valor de las compras de regreso pactadas en las operaciones simultáneas.
- viii) CFA sufrió de esta manera el faltante un faltante de títulos y dineros en su portafolio.

De la revisión de esta cadena de hechos, se constata que en la sentencia se trataron como ‘equivalentes’ tanto la supuesta omisión de la Superintendencia de Valores en la vigilancia de Multivalores como el fraude e incumplimientos contractuales que sufrió CFA a manos de Multivalores por sus deliberadas actuaciones criminales, por la realización de la venta, sin su autorización, de títulos que había comprado en operaciones de contado y simultáneas.

Lamentablemente, en la sentencia se incurrió en el error y la mayúscula injusticia que tanto se ha criticado a la aludida teoría de la ‘equivalencia de las condiciones’ y a la ‘*conditio sine qua non*’, consistente en sin un límite racional, lógico y justo, identificar entre toda la cadena de hechos que antecedieron al daño, el momento en que intervino la entidad pública demandada para, a partir de ello, responsabilizarla de todo lo que sucedió con posterioridad y convertirla en deudora solidaria (junto con la sociedad comisionista) del deber de reparar los daños sufridos por el inversionista.

Esto, a pesar de que, para la entidad pública resultaba ciertamente impensado e inesperado que funcionarios de la sociedad comisionista de bolsa fraguaran al interior de la compañía, actos defraudatorios ejecutados con títulos de CFA en un término no superior a 1 día hábil. Tampoco es, ni podía ser, previsible para la Superintendencia demandada, anticipar que la contraparte de las operaciones simultáneas (Alumac Ltda) tomaría la determinación de no pagar las operaciones de regreso.

Es decir, el juicio de causalidad y la forma en que se tuvo por probado el nexo entre la falla y el daño no son racionales, ni lógicos ni muchísimo menos podrían catalogarse de justos.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Los derechos fundamentales de la Superintendencia de Valores y el artículo 90 de la Constitución se habrían salvaguardado en el evento en que, con independencia del sentido de la decisión final, el H Consejo de Estado en la práctica hubiera evaluado el nexo causal a la luz de teorías de la causalidad que no hayan sido rechazadas en su jurisprudencia y hubiera evaluado dicho elemento de la responsabilidad extracontractual del Estado con base en una valoración razonable de las pruebas aportadas al proceso.

### 7.2.2.3.2. Causalidad adecuada

Según se expuso párrafos atrás, la accionada no hizo ningún desarrollo teórico, conceptual ni jurídico del tipo de análisis causal que fue aplicado en la sentencia del 26 de enero de 2022, ni tampoco los elementos evaluados para tal efecto. No obstante lo anterior, en el caso improbable en que la Subsección haya hecho uso de la teoría de la causalidad adecuada como herramienta para definir la causalidad entre la presunta falla en el servicio de la SV y el daño sufrido por CFA, debe decirse que su aplicación fue ilógica, irrazonable y arbitraria, pues no se sustentó ni jurídica ni probatoriamente, lo cual generó una vulneración del artículo 90 de la Constitución al igual que del derecho de defensa y debido proceso de mi representada.

Si el Consejo de Estado optara por decidir la controversia bajo la causa adecuada, como ocurre en la mayoría de su jurisprudencia, tendría que cuestionarse sobre cuáles son las causas físicas y jurídicas del daño y, respecto de a causa jurídica, determinar si la presunta falla cometida por la agencia estatal demandada, según las reglas de la experiencia y en un curso normal de los acontecimientos, fue la causa suficiente y necesaria del daño.

En el caso concreto no cabe duda que la causa física de daño fue el “hurto” de títulos de CFA fraguado y efectuado ocultamente por funcionarios de Multivalores sin conocimiento del cliente ni de la SV, luego tal aspecto no tiene mayor discusión.

Sin embargo, la causa jurídica requería un estudio y análisis más preciso, que va más allá de la forma en que la Subsección B del H Consejo de Estado asumió que la SV fue la causante del daño. En este sentido, la jurisprudencia señala que debió estudiarse cuál es el hecho que normalmente da lugar a que un cliente (CFA) –que es profesional en el propio sector financiero y en el mundo de los negocios bursátiles– tenga faltantes de dineros y títulos en sus cuentas, y también debió analizarse si tal situación se deriva de incumplimientos contractuales y legales de un contrato de administración de valores, de omisiones del cliente o de fallas imputables al Estado que sean una causa determinante del daño.

Así mismo, debió analizarse si los incumplimientos contractuales y los actos deliberadamente defraudatorios de particulares, en este caso, de una sociedad comisionista de bolsa, eran o podían ser conocidos o detectados por el Estado, teniendo en cuenta el alcance de sus funciones y los recursos limitados con que contaba para la época de los hechos, es decir si el hecho dañoso era previsible y resistible para una Entidad demandada que no es omnisapiente, omnipresente y omnipotente, de manera que aquel le pudiera ser imputado jurídicamente.

Al respecto, la SV sostuvo en aquel litigio –con arreglo al ordenamiento constitucional y legal vigentes, tanto en esa época como en la actualidad–, que ella no revisa ni le corresponde revisar individualmente cada uno de los contratos celebrados en el mercado de valores por los diferentes agentes que intervienen o participan en el mismo, labor que además de resultarle físicamente imposible es por completo ajena a las funciones de supervisión asignadas por las normas aplicables, motivo por el cual mal puede ser considerada y menos declarada responsable por los daños ocasionados por este tipo de actos intencionalmente causados y hábilmente escondidos por sus autores.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Este sería uno más de los muchos puntos que tendría que evaluar a fondo el Juzgador al cual, en cuanto prospere el presente mecanismo constitucional de amparo, se le deba ordenar la expedición de una nueva sentencia que, con independencia del sentido en que sea proferida, tenga sustento real, sólido y suficiente tanto conceptualmente como en una valoración probatoria racional, razonable, lógica y completa de las pruebas que constituyen el acervo probatorio que obra en el expediente del referido proceso judicial de reparación directa.

Según se ha expuesto a lo largo de este escrito e igualmente en el salvamento de voto del Consejero Alberto Montaña, en el proceso no se aportaron pruebas que acreditaran que la decisión de inversión de CFA habría variado en el evento en que hubiera conocido con anterioridad las inconsistencias cometidas por Multivalores con el portafolio de sus clientes o la hipotética aceleración de los trámites administrativos llevados a cabo por la Superintendencia. No se demostraron cuales habrían sido los efectos de dicho trámite administrativo respecto de las inversiones presentes o futuras efectuadas por CFA a través de Multivalores S.C.B.

Adicionalmente, en el proceso quedó suficientemente acreditado que las funciones de supervisión de la SV no se extienden a revisar una a una las millones de operaciones celebradas en el mercado de valores ni garantizar que éstas cumplan con los presupuestos legales. Por esa razón, resultaba jurídica y físicamente imposible para los funcionarios de la SV, detectar e impedir las 7 operaciones cometidas irregularmente por algunos funcionarios de Multivalores que dieron origen a los daños cuya reparación demandó CFA.

Es decir, la causa del daño de CFA fue atribuida a la SV con base en suposiciones que no resultaron demostradas dentro del proceso y que la Subsección accionada asumió infundadamente como ciertas.

Así las cosas, se insiste en que la forma en la cual la sentencia del 26 de enero de 2022 tuvo por probado el nexo causal es irracional, ilógica, insuficiente y contraria a la misma jurisprudencia de ese órgano judicial de cierre en lo Contencioso Administrativo; también se hace énfasis en que con ello se configuró, de manera inocultable y palmaria, un defecto fáctico que además de hacer procedente le confiere vocación de prosperidad a la acción constitucional que aquí se ejerce.

### **7.2.3. Pruebas dejadas de valorar en la sentencia.**

La cuestionada sentencia de enero 26 de 2022 no sólo tuvo por probados hechos y circunstancias que, como ha quedado suficientemente expuesto y demostrado, no cuentan con soporte probatorio o medio de acreditación alguno dentro del plenario, sino que, además, también dejó de lado la valoración y la consideración de pruebas debida y oportunamente allegadas al expediente, tal como pasa a indicarse con todo detalle a continuación.

#### **7.2.3.1. Imprevisibilidad e irresistibilidad del daño sufrido por la demandante CFA**

El H Consejo de Estado ignoró completamente numerosas pruebas que demuestran que el daño sufrido por CFA a causa de actos ilegales y deliberadamente defraudatorios de Multivalores, era imprevisible e irresistible para la Superintendencia de Valores.

Dentro de ellas se destaca la versión libre rendida el 30 de octubre de 2003 por la señora Zoraida Elena Merizalde Escobar, directora operativa de Multivalores Medellín, ante los funcionarios de la SV que estaban practicando la visita de inspección a la mencionada sociedad comisionista. En dicha declaración la señora Merizalde relató en detalle la forma en la cual Multivalores utilizó de manera intencional, es decir dolosa, los títulos de CFA para destinarlos a operaciones con otros clientes, circunstancias que fueron

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

manejadas ocultamente dentro de dicha comisionista, y que no fueron ni tenían forma de ser conocidas por la Superintendencia de Valores, así:

*(...) Preguntada: Las compras fueron pagadas y los títulos fueron entregados por los vendedores. Respondió: si. Preguntada: Las compras fueron pagadas por CFA. Respondió Si, las canceló con el producto de una operación simultánea de venta que se le cumplió el mismo 22 de octubre. Preguntada: Los títulos ingresaron a los depósitos de valores a nombre de Multivalores y en la subcuenta de CFA. Respondió: Yo le di instrucciones por escrito a Carlos Alberto Gómez, director operativo de Multivalores Bogotá, persona que maneja el DCV y el Sebra, confirmándole quién era el comprador para el respectivo ingreso de los títulos, en este caso la CFA. Preguntada: A la fecha, los títulos a que nos hemos venido refiriendo se encuentran en los depósitos de valores a nombre de Multivalores en la subcuenta de CFA. Respondió No. A petición de ustedes se verificó el portafolio actual de ese cliente y al no encontrar los títulos procedí a informarles a ustedes. Preguntada: Multivalores, entre la fecha en que CFA compró los títulos a la fecha de hoy, ha registrado operaciones de venta por cuenta de CFA para la venta de los referidos títulos. Respondió: Yo creo que no, pero si mirara en el sistema podría verificarlo, si ustedes me permiten quisiera hacerlo ahora mismo. (...) No se registraron operaciones de venta por cuenta de ese cliente luego de que hubiera comprado los títulos el 22 de octubre de 2003. Preguntada: La CFA impartió instrucciones a Multivalores para que trasladara los títulos a otra entidad. Respondió: No. Preguntada: Si el 22 de octubre de 2003 la CFA compró los títulos, los pagó, ingresaron a su cuenta en los depósitos de valores, a la fecha no los ha venido ni ha solicitado que se los trasladen a otra sociedad, porqué razón no están los títulos en los depósitos de valores de Multivalores en la subcuenta de la CFA. Respondió: El mismo 22 de octubre de 2003, por cuenta del fondo Agro se cumplía la operación simultánea de venta 33253 con la cual ese fondo estaba vendiendo a Interbolsa 2.500.000.000 nominales de Tes B con vencimiento el 14 de marzo de 2007. En horas de la noche le envié, vía fax, la planilla de cumplimiento de las operaciones del día a Carlos Alberto Gómez para que empezara a efectuar los traslados de títulos en cumplimiento de las operaciones. Luego Carlos Alberto se comunicó conmigo telefónicamente y me dijo que la operación del Fondo Agro no se activaba porque no estaban todos los títulos. Entonces, aquí en la oficina le solicité a Diana Cruz, la operativa del fondo, el portafolio del Fondo Agro para verificar los títulos y solamente tenían 1.500.000.000 nominales. Al constatar que no estaban, procedí a localizar al señor Andrés Felipe Téllez, persona que maneja las operaciones del Fondo Agro y en un 90% es quien siempre está para el cumplimiento de las operaciones de los fondos y esa noche era el único que estaba en la sociedad que podía tomar una determinación y decisión sobre cómo proceder. Efectivamente, lo localicé y le informé que no se tenían todos los títulos y que me instruyera sobre el como se iba a cumplir dicha operación. Él me dijo que esperara que iba a mirar con qué iba a cumplir. Momentos después me instruyó en el sentido que debía cumplir la operación con los 1.500.000.000 nominales que había a nombre del Fondo Agro y que el faltante los cumpliera con los títulos de la operación que entraba, los de CFA. Yo procedí a transmitirle nuevamente por fax la información a Carlos Alberto Gómez para que cumpliera de acuerdo con la instrucción dada. (...)". (Subrayado fuera de texto)*

Es decir, el mismo día en que CFA compró los títulos, Multivalores dispuso unilateralmente de ellos para operaciones pendientes de cumplir con otro de sus clientes, todo ello sin conocimiento ni autorización de CFA ni de la Superintendencia, autoridad de supervisión que, se insiste, no es una entidad onnisapiente ni omnipresente en el mercado de valores.



## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Así mismo, se destaca el acta del 28 de octubre de 2003 resultado de la revisión entre funcionarios de la comisión de visita de la SV, representantes de CFA y una funcionaria de Multivalores, en desarrollo de la cual CFA puso de presente respecto de las operaciones simultáneas celebradas a través de dicha firma comisionista, que al día siguiente de haber celebrado las operaciones de compra por parte de CFA, los títulos habían sido vendidos sin su conocimiento ni autorización. Al respecto se señaló lo siguiente en el acta:

*“Ya aquí, nos informaron que los títulos habían sido vendidos sin conocimiento de la Cooperativa al día siguiente de la operación de compra por parte de nosotros y que Multivalores no cuenta con los recursos para responder. (...)”. El funcionario de la Superintendencia le pregunta al gerente general de la Cooperativa: la entidad que representa tiene firmado un contrato de administración de valores con Multivalores. Respondió. No. (...)”.*  
(subrayado fuera de texto).

Lo anterior puede corroborarse con los comprobantes de “liquidación de operación Sistema Centralizado de Operación de la Bolsa de Valores de Colombia MEC”, que reposan igualmente como prueba del proceso judicial.

Esta documentación demuestra, de un lado, la incuria de CFA al confiar a Multivalores recursos y títulos por cuantías de miles de millones de pesos, sin contar al menos con un contrato de administración de valores que sirviera de sustento, y que reglara los derechos y obligaciones de las partes. Y de otra parte, acredita que la Sociedad Comisionista de BOLSA –SCB– vendió los títulos en un término no mayor a un (1) día contado a partir de la fecha de la fecha de adquisición para CFA. En este punto, cabe insistir en que la Superintendencia sostuvo a lo largo del proceso, tal como corresponde al régimen legal vigente y a la realidad fáctica, que era imposible intervenir en cuestión de 1 día u horas, bien sea para asegurarse que los títulos comprados por Multivalores en favor de CFA quedaran registrados en su subcuenta, o para evitar que fueran vendidos sin su autorización. Además, ello resulta por completo ajeno a las funciones de la Superintendencia, pues normativamente no le corresponde a esta Entidad hacer un control individual de la legalidad y el cumplimiento contractual de cada una de las operaciones celebradas en bolsa.

En criterio de la SV, no basta con que esta tenga conocimientos técnicos en materia de supervisión de sociedades comisionistas para que el daño sufrido por CFA le resulte previsible y menos imputable. Tal circunstancia no puede tenerse por demostrada con base en argumentos retóricos e infundados que carecen del más elemental soporte probatorio. Es necesario que se acredite en debida forma que la Superintendencia estaba en condiciones de conocer, detectar e impedir las irregularidades concretas cometidas por Multivalores con los títulos y dineros de CFA y que a pesar de ello se hubiere abstenido, negligentemente, de adoptar las medidas administrativas correspondientes.

La posición defendida por la Superintendencia en el medio de control de reparación directa, en concordancia con la línea jurisprudencial que al respecto ha sostenido de manera consistente el propio Consejo de Estado, radica en que las pruebas antes referidas, revisadas en conjunto con distintos documentos en los que se consignan los hallazgos tanto de la SV como en actuaciones de la BVC respecto de la forma concreta en que Multivalores despojó a CFA de sus títulos, acreditan que era una labor imposible para la Superintendencia detectar el hecho dañoso concreto y evitar que tuviera lugar.

En cuanto prospere este mecanismo de amparo constitucional, esta documentación, que fue pasada por alto en el fallo que aquí se cuestiona, tendría que ser valorada en conjunto por parte de la Subsección accionada, de conformidad con las reglas de la sana crítica, para determinar si el hecho dañoso fue, o no, previsible y resistible para la Superintendencia.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En conclusión, en el expediente del proceso obran múltiples pruebas que versaban sobre la imprevisibilidad e irresistibilidad del hecho dañoso, las cuales fueron completamente pasadas por alto en la sentencia del 26 de enero de 2022. Ello configura un defecto fáctico que vulnera gravemente el derecho fundamental al debido proceso de mi representada y amerita su protección y amparo en sede de tutela.

### **7.2.3.2. Prueba de la culpa exclusiva de la víctima**

La sentencia del 26 de enero de 2022 desatendió el artículo 281 del CGP pues y omitió analizar la excepción de culpa exclusiva de la víctima propuesta por la Superintendencia Financiera en su defensa al dar contestación a la demanda y, en especial, ignoró sin valoración alguna las pruebas en que esa excepción se sustentaba (extractos periódicos del portafolio de CFA con Multivalores y correos electrónicos de febrero de 2004). Con el ánimo de no ser reiterativo, me remito a lo manifestado sobre el particular en el numeral 8.1. de este escrito, a lo largo del cual se explicó que el H Consejo de Estado no valoró las pruebas en que se sustentó dicho medio exceptivo.

Al respecto, en la contestación de demanda dentro del medio de control de reparación directa la Superintendencia destacó que CFA es un profesional experto en el mercado financiero y de valores, que conocía o debía conocer que Multivalores realizó solamente durante el año 2003 más de siete (7) centenas de operaciones sin su autorización que afectaban su portafolio, a pesar de lo cual voluntariamente continuó con el vínculo contractual con dicha sociedad comisionista e igualmente con la adquisición de productos bursátiles con su intermediación, dentro de los cuales se encuentran los títulos cuya pérdida acarreó el daño que el H Consejo de Estado en sentencia del 26 de enero de 2002 ordenó reparar. La mínima diligencia que ha debido exigírsele a CFA consiste en el seguimiento que debió realizar a sus inversiones y a los extractos de su portafolio –cuyas copias obran en el expediente como prueba– con base en los cuales debió percatarse de la elevada cantidad de operaciones efectuadas por la comisionista sin su consentimiento.

De lo anterior además se desprende que CFA asumió un riesgo muy elevado al continuar manejando sus operaciones bursátiles con Multivalores, a pesar del conocimiento que tenía o debía tener de los reiterativos incumplimientos contractuales de la comisionista, consistentes en la realización de centenares de operaciones sin su autorización, pues era previsible que estos continuaran ocurriendo a futuro en la misma forma en que tuvieron lugar en el transcurso del año 2003.

En efecto, para CFA no fue novedoso ni imprevisible que Multivalores celebrara sin su consentimiento las 7 operaciones que originaron la pérdida de recursos cuya indemnización el H Consejo de Estado ordenó a la SV por cuantía superior a 5 mil millones. En este sentido se destaca que CFA fue extremadamente pasiva y omisiva en la gestión y seguimiento a sus inversiones, pues no hizo absolutamente nada para procurar la correcta ejecución del contrato de administración de valores por parte de dicha sociedad comisionista de bolsa y permitió que el mismo continuara ejecutándose deficientemente, hasta llegar al punto de perder importantes sumas de dinero.

Mal puede CFA alegar en su favor su propia culpa y trasladarle al Estado los riesgos que aceptó con plena conciencia o con una mayúscula incuria bastante censurable para una entidad profesional en el mercado financiero, vigilada además por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Adicionalmente, la Superintendencia sostuvo en el proceso que no obstante CFA contar con plenos elementos de juicio para conocer las irregularidades cometidas por Multivalores S.A. con los títulos de su propiedad, omitió poner en conocimiento de la Superintendencia de Valores tales hechos, impidiendo de esta manera que este Organismo de Supervisión ejerciera oportunamente las funciones a su cargo sobre la materia.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La anterior circunstancia y las pruebas que le sirven de soporte, fueron por completo omitidas por la Subsección B del Consejo de Estado en su fallo del 26 de enero de 2022, corporación que, como se ha visto, caracterizó a la entidad financiera demandante como si fuera un consumidor financiero ingenuo, desprovisto de culpa, que merece la reparación de perjuicios del Estado a pesar de contar con información y documentación de primera mano, que le permitía gestionar diligente y correctamente su portafolio e inversiones.

Ello implicaría la exoneración total de responsabilidad de la SFC según el artículo 2357 del Código Civil, norma que inexplicablemente tampoco fue aplicada en la sentencia del 22 de enero de 2022 a pesar de haber sido acreditado suficientemente su supuesto de hecho y que señala:

**“Artículo 2357. Reducción de indemnización.** La apreciación del daño está sujeta a reducción, si el que lo ha sufrido se expuso a él imprudentemente”.

Todo lo anterior, igualmente constituye un defecto fáctico que vulneró el derecho fundamental de defensa y el igualmente fundamental derecho al debido proceso de mi representada, los cuales se solicita que sean constitucionalmente amparados.

### **7.3. DEFECTO SUSTANTIVO O MATERIAL**

Según la jurisprudencia constitucional, el defecto material o sustantivo se presenta, entre otros eventos, cuando hay una contradicción grosera entre los fundamentos normativos y la decisión o cuando el juez falla con base en disposiciones claramente inaplicables al caso concreto. Al respecto, en sentencia T-459 de 2017 la H Corte Constitucional señaló lo siguiente:

**“El defecto material o sustantivo se presenta cuando existe una evidente y grosera contradicción entre los fundamentos y la decisión o, cuando el juez falla con base en una norma evidentemente inaplicable al caso concreto o en normas inexistentes o inconstitucionales”.**

Pues bien, en la referida sentencia del 26 de enero de 2022 el Consejo de Estado incurrió en un defecto sustantivo o material pues falló con sustento en múltiples disposiciones legales que no son aplicables al caso concreto, según se expone a continuación.

#### **7.3.1. Se aplicaron normas que consagran funciones de la Superintendencia de Valores respecto de “emisores de valores”, a pesar de que Multivalores no era emisor.**

El H Consejo de Estado fundó la responsabilidad extracontractual del Estado y la falla en el servicio imputada a la Superintendencia de Valores, en normas y en jurisprudencia que no eran aplicables al caso y que, además, tampoco guardaban relación con los hechos que eran objeto de debate en el litigio.

Esto se desprende de varios apartes de la sentencia en los que se hace referencia al presunto desconocimiento de parte de esta Superintendencia de las funciones de control a su cargo respecto de emisores de valores y la emisión de valores. Lo anterior a pesar de que la emisión de valores y las funciones de la Superintendencia respecto de emisores de valores, no guardan en absoluto relación alguna con los hechos que fueron materia del litigio. En la sentencia se dijo sobre el particular lo siguiente:

**“(…) De forma específica (...) la Superintendencia Financiera, a través de la Dirección de Acceso al Mercado de Valores, ejerce funciones de control y vigilancia a lo largo de todo el proceso de oferta pública. Entre otras cosas le corresponde (i) verificar el cumplimiento de la documentación para la inscripción de valores del segundo mercado en el Registro Nacional de Valores y Emisores; (ii) otorgar la autorización para ofertar**

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

**públicamente títulos representativos de deuda; (iii) revisar la documentación relativa a los prospectos de colocación tanto para la misma superintendencia como para los inversionistas; y (iv) establecer requerimientos y plazos de suministro de información de fin de ejercicio o requerir a cualquier persona la información que estime pertinente para asegurar la transparencia en el mercado y preservar los derechos de los inversionistas y ordenar su divulgación” (...)**

*“10.4.- Un análisis adecuado de la información a cargo de la entidad técnica experta en ese tema podía advertir las irregularidades, **pues la función de solicitar información de la entidad no sólo es formal sino que tiene un alcance material** conforme con el cual debe recibir información periódica y está obligada a analizarla y evaluarla; su función no puede agotarse con la recepción de la información. **De acuerdo con la jurisprudencia citada en la primera parte de esta providencia la Superintendencia de Valores (hoy Financiera) en cumplimiento de su función de inspección y vigilancia debe** “(...) **revisar la documentación relativa a los prospectos de colocación tanto para la misma superintendencia como para los inversionistas;** y establecer requerimientos y plazos de suministro de información de fin de ejercicio o requerir a cualquier persona la información que estime pertinente para asegurar la transparencia en el mercado y preservar los derechos de los inversionistas y ordenar su divulgación”. **Si ello hubiese ocurrido en este caso, la Superintendencia se habría percatado del fraude de la comisionista antes de octubre de 2003,** pues habría bastado con revisar los estados financieros reportados y compararlos con los balances y demás documentos en poder de la comisionista, para detectar las irregularidades y poner en conocimiento de los inversionistas dicha situación. (negrilla y subrayado fuera de texto)*

Esto denota un claro y palmario desconocimiento del régimen aplicable que consagra las funciones ejercidas por dicha Superintendencia respecto de Multivalores, e igualmente refleja a las claras que la imputación de la falla en el servicio se hizo con base en la presunta omisión de un contenido obligacional que evidentemente no es aplicable al caso concreto.

Se recuerda que el litigio fallado por el H Consejo de Estado tuvo origen en una demanda mediante cuya formulación la CFA pretendía que el Estado respondiera por los daños a ella causados como consecuencia de actos ilegales cometidos y a la vez escondidos de manera intencional y deliberada por Multivalores Sociedad Comisionista de Bolsa, compañía que valiéndose de su condición de intermediario de valores, le “hurtó” títulos que eran de su propiedad para destinarlos, sin autorización de CFA, a operaciones celebradas con otros clientes de la sociedad comisionista.

El hecho de que el daño haya sido causado por un intermediario de valores, implica que en la sentencia se debieran analizar las funciones normativas a cargo de la Superintendencia de Valores respecto de ese tipo de actores del mercado de valores.

A pesar de lo anterior, de manera notoriamente equivocada, en la sentencia del 26 de enero de 2022 el H Consejo de Estado acudió a la aplicación de normas y funciones que establecen competencias de control a cargo de la Superintendencia pero respecto de emisores de valores, para tener por supuestamente fundamentada su falla en el servicio, al punto de haber sostenido que si esta Entidad hubiese cumplido con ese tipo de obligaciones “se habría percatado del fraude de la comisionista antes de octubre de 2003”.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Aunque es de bulto la inexcusable equivocación, no sobra aclarar que el concepto de “intermediario de valores<sup>20</sup>” no resulta, en modo alguno, equiparable al de “emisor de valores”<sup>21</sup>, y lo mismo ocurre respecto de las funciones que cumple la Superintendencia de Valores respecto de uno y otro de esos diferentes actores del mercado de valores.

Por esa razón, las normas y las citas jurisprudenciales traídas a colación en la sentencia sobre las funciones de “control” ejercidas por la Superintendencia sobre emisores de valores, son completamente impertinentes y ajenas al litigio. Mediante memorial del 8 de marzo de 2022 la SFC pidió la corrección del referido yerro dentro del marco del medio de control de reparación directa, sin embargo, la accionada negó la solicitud a través de auto del 13 de julio de 2022.

Lo anterior evidencia de manera inocultable el grosero defecto material en que incurrió la sentencia del 26 de enero de 2022, así como la imperiosa e inaplazable necesidad de que sean constitucionalmente amparados los derechos fundamentales de mi poderdante al debido proceso, a la defensa, a la igualdad, a la vigencia de un régimen justo, y al acceso a la administración de justicia.

### **7.3.2.- Desatención y desconocimiento de las funciones de Inspección, Vigilancia y Control a cargo de la Superintendencia de Valores, hoy SFC**

En la sentencia del 26 de enero de 2022 se sostuvo que la Superintendencia habría omitido el cumplimiento de tres tipos de funciones a su cargo, esto es: la inspección, la vigilancia y el control respecto de Multivalores. A pesar de lo anterior, a lo largo del fallo se observa que el Consejo de Estado trató tales atribuciones como si se tratara de sinónimos, y no distinguió las circunstancias de hecho que habría implicado y las que se tendrían que configurar para que pudiera predicarse la desatención de cada una de ellas. Solo se limitó a hacer generalizaciones a través de imputaciones y atribuciones genéricas, vagas, ambiguas, que jamás se concretaron en razones inequívocas que permitieran concluir acerca de la ‘cacareada’ omisión de tales obligaciones.

Se citan a continuación algunas de las múltiples referencias hechas en el fallo que se cuestiona sobre las funciones de inspección, vigilancia y control, como si se trataran de una misma y única actividad:

*“6.- La Sala revocará la sentencia de primera instancia porque está probado que existió omisión **en el ejercicio de la función de inspección, vigilancia y control** a cargo de la Superintendencia de Valores que, de haberse ejercido oportunamente y en forma adecuada, habría evitado la pérdida de los dineros invertidos por la demandante, a través de la comisionista de bolsa Multivalores S.A. (...)”*

*8.4.- **La inspección, vigilancia y control del mercado de valores es un factor determinante en la adopción de decisiones de inversión (...)**”*

*8.5. (...) el Estado ha ejercido en debida forma **sus funciones de inspección, control y vigilancia**, lo que le genera razonablemente la convicción de estar invirtiendo por intermedio*

<sup>20</sup> Intermediario de valores, según el artículo 1.5.1.1. de la Resolución 400 de 1995 vigente para la época de los hechos, es aquella entidad que realiza “(...) operaciones que tengan por finalidad o efecto el acercamiento de demandantes y oferentes para la adquisición o enajenación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sea que tales operaciones se realicen por cuenta propia o ajena, en el mercado bursátil o en el mercado mostrador, primario o secundario

<sup>21</sup> Emisor de valores es aquella persona jurídica que, previa autorización de la Superintendencia de Valores en su momento y hoy de la Superintendencia Financiera, capta recursos del público mediante la emisión de un instrumento financiero denominado valor, entre otros, acciones, bonos y papeles comerciales.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

de una entidad que cumple con todos los requerimientos para el desarrollo de la actividad para la que se encuentra habilitada”.

9. (...) si la Superintendencia hubiese ejercido oportunamente su función de **inspección y vigilancia**, la demandante no habría realizado inversiones a través de este intermediario y por lo tanto, no habría perdido su inversión. (...)”

(...) 11.- En los términos anteriores, es claro que la omisión en que incurrió la Superintendencia de Valores al no ejercer oportunamente la debida inspección, vigilancia y control de Multivalores S.A. fue una de las causas efectivas del daño sufrido por la demandante”. (Se deja resaltado y subrayado).

Es decir, estas funciones fueron tratadas en la sentencia como si se tratara de sinónimos a pesar de que la ley les otorga, a cada concepto de esos por separado, un alcance y un contenido totalmente distinto y además específico para este Organismo de Supervisión, que obliga a diferenciarlos entre sí. Esto demuestra nuevamente la arbitrariedad, la superficialidad, la subjetividad y la ligereza con las cuales desafortunadamente se dio por “analizado” el contenido obligacional de la Superintendencia, y la manera equivocada e infundada en que le fue imputada la responsabilidad en ese litigio.

Adicionalmente, para estructurar la responsabilidad de esta Entidad, la Sala acogió como fuente jurisprudencial para establecer el alcance de estas funciones, las Sentencias C-570 de 2012 en la que la Corte Constitucional analizó “**los objetivos y la estructura del Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible**” y la C-165 de 2019 mediante la cual se ocupó del estudio de una demanda de inconstitucionalidad sobre las funciones que ejerce la “**Superintendencia de Industria y Comercio**”.

Sobre el alcance de las funciones atribuidas legalmente a esas Entidades debe indicarse que estas en nada guardan relación con las funciones que ejercía la Superintendencia de Valores (hoy SFC) para la época de los hechos, pues no puede entenderse, desde ningún punto de vista, que las **funciones de inspección, vigilancia y control** que realizan los diversos órganos del Estado resulten equiparables o asimilables entre sí, pues ello *per se* desnaturaliza los objetivos y alcances que cada uno de los entes respectivos debe ejercer y, en este caso, la especificidad de la regulación sobre mercado de valores. Las definiciones de estas funciones deben darse en el marco de las actividades, los objetivos, las finalidades y las competencias que cada Entidad desarrolla en particular.

Lo anterior demuestra la configuración del defecto material que amerita el otorgamiento del amparo constitucional solicitado a través de la presente acción de tutela.

### 7.3.3.- Defecto sustantivo por desconocimiento del precedente

El defecto sustantivo por desconocimiento del precedente supone la inaplicación de sentencias previas al caso que debieron ser consideradas necesariamente al momento de decidir. Al respecto, en sentencia T-459/17 la H Corte Constitucional señaló lo siguiente:

*“El precedente judicial ha sido definido por el Alto Tribunal Constitucional como ‘aquel conjunto de sentencias previas al caso que se habrá de resolver que por su pertinencia para la resolución de un problema jurídico constitucional, debe considerar necesariamente un juez o una autoridad determinada, al momento de dictar sentencia’.*

*“La aplicabilidad del precedente por parte del juez es de carácter obligatorio, siempre que la ratio decidendi de la sentencia antecedente (i) establezca una regla relacionada con el caso a resolver posteriormente; (ii) haya servido de base para solucionar un problema jurídico*

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

*semejante, o una cuestión constitucional similar a la que se estudia en el caso posterior; y (iii) los hechos del caso o las normas juzgadas en la providencia anterior sean semejantes o planteen un punto de derecho parecido al que se debe resolverse posteriormente”.*

*(...) El precedente no constituye una obligatoriedad absoluta, pues en razón del principio de la autonomía judicial, el juez puede apartarse de aquellos, siempre y cuando presente (i) de forma explícita las razones por las cuales se separa de aquellos, y (ii) demuestre con suficiencia que su interpretación aporta un mejor desarrollo a los derechos y principios constitucionales”.*

La sentencia del 26 de enero de 2022, proferida por la Subsección B de la Sección Tercera del Consejo de Estado, desconoció abiertamente las reglas fijadas por múltiples fallos de la misma Corporación en aquellos casos en los cuales se estudiaron y se resolvieron problemas jurídicos similares e incluso idénticos en materia de responsabilidad extracontractual de la Superintendencia por presunta falla en el ejercicio de sus funciones de inspección, vigilancia y control.

Así mismo, pasó por alto reglas generales en materia de responsabilidad extracontractual del Estado que necesariamente debían ser atendidas en el caso concreto.

Se exponen a continuación algunos de los precedentes pasados por alto en la sentencia.

### **7.3.3.1.- Sentencia del 26 de mayo de 2021. Consejo de Estado Sección Tercera subsección C. CP. Nicolás Yepes Corrales. Expediente 47104.**

Recientemente, la Sección Tercera del Consejo de Estado negó las pretensiones de reparación directa elevadas por otro cliente (Cotrafa Social) de la misma Sociedad Comisionista de Bolsa, esto es de **Multivalores**, quien sufrió un faltante de títulos y recursos por actos defraudatorios de esa misma comisionista, bajo circunstancias de tiempo, modo y lugar casi idénticas a las de CFA.

En dicho caso, se resolvió un problema jurídico igual al de la sentencia que es materia de la presente acción de tutela, esto es: *“si el Estado en el caso bajo examen debe responder patrimonialmente por la pérdida de inversiones y recursos económicos del demandante, luego de la inadecuada labor de inspección, vigilancia y control que debió ejercer la Superintendencia de Valores sobre la comisionista de bolsa”.* Destaco a continuación las reglas relevantes de este precedente jurisprudencial que fueron abiertamente desatendidas en la sentencia del 26 de enero de 2022.

#### **A) Falla probada en el servicio y carga de la prueba**

En la sentencia del 26 de mayo de 2021, la Subsección C encontró que la parte actora no cumplió con la carga de probar la falla en el servicio endilgada a la entonces Superintendencia de Valores, lo cual determinó la imposibilidad de imputarle responsabilidad al Estado. Precisamente, esta es la regla pasada por alto en la sentencia del 26 de enero de 2022, en la cual se sustentó la falla en el servicio en ejercicios especulativos carentes de todo soporte técnico y probatorio.

En el proceso promovido por Cotrafa Social, al igual que en el proceso de CFA, se aportaron como prueba la totalidad de los antecedentes administrativos del caso, sin embargo, a diferencia de lo ocurrido con la sentencia del 26 de enero del 2022, la Subsección C señaló expresamente que el demandante no arrió medios de prueba conducentes, pertinentes y útiles que demostraran el ejercicio inadecuado y tardío de las funciones de inspección y vigilancia de la Superintendencia de Valores respecto de Multivalores.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Esta misma apreciación tuvo el Honorable Consejero Alberto Montaña en su aludido salvamento de voto, oportunidad en la cual señaló:

*“El problema en este caso era probatorio y como la decisión no se ciñó a lo acreditado, el razonamiento de la sentencia es falaz. (...) La imputación de responsabilidad en materia de inspección, vigilancia y control no puede ser un ejercicio abstracto que responda solamente a la importancia de la sanidad de los mercados o al reproche legítimo de conductas que arriesguen los recursos captados del público. En estos casos sólo puede haber imputación de responsabilidad si se acredita una falla del servicio. En consecuencia, el demandante debe probar el daño, debe probar que ocurrió una falla, que ella produjo el menoscabo por el que demanda y que esa falla es imputable a la entidad demandada. Ninguno de esos elementos puede presumirse, o construirse a partir de ejercicios de especulación. (...)”.* (subrayado fuera de texto)

Es decir, en el caso de Cotrafa Social, el Consejo de Estado no presumió la falla ni la sustentó, como no podía sustentarla, en el informe de visita elaborado por los expertos de la propia Superintendencia o en el solo hecho de que el Organismo de Supervisión hubiera supuestamente tardado varios meses en detectar las irregularidades contables cometidas intencional y deliberadamente por Multivalores en sus estados financieros. En esa decisión tampoco se incorporaron argumentos especulativos carentes de un criterio experto.

Por el contrario, la Subsección C destacó que el demandante debía acreditar en qué había consistido el alegado ejercicio inadecuado y tardío de las funciones a cargo de la Superintendencia. Esto último es un acierto, pues va en consonancia con la reiterada jurisprudencia que ha pregonado la relatividad de la falla en el servicio y la necesidad de que la parte actora acredite que la entidad demandada estaba en condiciones de cumplir las funciones en la forma reclamada en la demanda. Transcribo a continuación la parte pertinente del fallo:

*“(...) como tal no se indicaron los yerros u omisiones de esta en el cumplimiento de sus funciones de inspección, vigilancia y control y ello se advirtió apenas de manera genérica, entidad que, por demás, cuando advirtió las irregularidades de la controlada, ordenó su intervención.(...)”*

*“(...) Lo anterior, entonces, permite acreditar que la Superintendencia de Valores actuó con celeridad y en efecto, ello permite dar por sentado que las funciones y deberes a su cargo se satisficieron en cumplimiento de las prerrogativas sustanciales y formales que rigen la actuación administrativa.(...)”*

*“Así las cosas, en el sub iudice no se acreditó la falla del servicio imputada por el extremo activo a la Superintendencia Valores y que conllevó, según lo expuesto en el escrito de la demanda, a la aminoración patrimonial padecida por la sociedad demandante, consistente en la pérdida de inversiones y recursos económicos que estaban siendo manejados en el mercado de valores por la sociedad MULTIVALORES S.A., luego de la inadecuada labor de inspección, vigilancia y control que presuntamente ejerció la Superintendencia de Valores sobre MULTIVALORES S.A., pues la parte demandante no arrimó al proceso medios de prueba conducentes, pertinentes y útiles, tendientes a acreditar la tardía o inadecuada función de inspección, vigilancia y control sobre la sociedad MULTIVALORES S.A. y por ello, bajo la óptica de un régimen subjetivo de responsabilidad, la falta de acreditación de la falla del servicio conlleva a la imposibilidad de imputación de responsabilidad al Estado”. (Se ha destacado y subrayado).*



## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

El anterior precedente fue abiertamente contradicho por la Subsección B en su sentencia del 26 de enero de 2022, en la que sin actividad probatoria alguna desplegada por la Cooperativa Financiera demandante y sin pruebas y criterios técnicos que le sirvieran de sustento, asumió por demostrada tanto la falla en el servicio imputada a la SFC como el nexo de causalidad entre esta y el daño.

### **B) El Estado no garantiza el patrimonio de inversionistas.**

Otro de los aspectos tratados en este precedente, fue una consideración que ha sido uniforme en los juicios de responsabilidad extracontractual iniciados en contra de la Superintendencia, cual es aquel que enseña que sus funciones son de medio, más no de resultado, e igualmente que no le corresponde en modo alguno el deber de garantizar el patrimonio de inversionistas frente a cualquier pérdida.

Este aspecto fue igualmente desconocido por la sentencia del 26 de enero de 2022, pues trasladó a la SV el riesgo de pérdida que sufren los inversionistas como consecuencia de la falta de idoneidad de la Sociedad Comisionista de Bolsa o la falta de capacidad para responder por los perjuicios que cause. Este aspecto fue resaltado por el señor Consejero Alberto Montaña Plata en su salvamento de voto, así:

*“(…) El juez de la responsabilidad debe cuidarse de no convertir al Estado en un asegurador universal de las decisiones de inversionistas que no resulten afortunadas sus intereses, por mala suerte, por inobservancia de la debida diligencia en los negocios o por cualquier otra causa no imputable a la Administración o que no se haya acreditado en el proceso”.*

Al respecto, en la sentencia del 26 de mayo de 2021, dentro del citado expediente 47104, el Consejo de Estado señaló:

*“Por último, es pertinente resaltar que conforme lo ha reiterado esta Corporación, las obligaciones funcionales de la Superintendencia de Valores se circunscriben a la inspección y vigilancia de la actividad financiera, aseguradora y bursátil, no a gestionar o evitar los riesgos propios del sistema financiero”.*

A pesar de lo anterior, según se señaló en líneas anteriores, en la sentencia del 26 de enero de 2022, la Subsección B del H Consejo de Estado de manera equivocada y por completo alejada de los precedentes y jurisprudencia existente sobre la materia, sostiene que la Superintendencia debe asumir los riesgos que se concreten en pérdidas para inversionistas, derivadas de la “*idoneidad del intermediario*” o en la falta de “*capacidad para responder por los perjuicios que cause*”. Cito a continuación la parte pertinente de la sentencia:

*“6.1.- No es admisible la posición de la Superintendencia según la cual quien realiza una inversión en el mercado de valores sabe que asume riesgos que debe soportar; **los riesgos que asume son los relativos a la suerte de la inversión misma, no a la idoneidad del intermediario ni a su capacidad para responder por los perjuicios que cause.** La autorización, el control y la vigilancia para el ejercicio de **las funciones que están a cargo de la Superintendencia es la base sobre la cual quien realiza la inversión decide utilizar al intermediario. La existencia de riesgos con los ahorros e inversiones en dinero de los particulares es precisamente lo que motiva la vigilancia especial a cargo del Estado de esta actividad**”.* (negrilla y subrayado fuera de texto)

**7.3.3.2.- Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A. Sentencia del 14 de septiembre de 2016. Consejera Ponente Marta Nubia Velásquez Rico. Expediente 37637:**

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

A través de este fallo, el Consejo de Estado resolvió un problema jurídico similar al decidido en la sentencia del 26 de enero de 2022, consistente en definir si la SV era responsable, o no, por los daños sufridos por la parte demandante derivados del incumplimiento de operaciones en el mercado de valores, los cuales, según la actora, habrían tenido origen en una falla en el ejercicio de las funciones de inspección, vigilancia y control ejercidas por la SV respecto de la sociedad Corcaribe S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa. En ese caso, al igual que en el resuelto en la aludida sentencia del 26 de enero de 2022, la información contable de la comisionista adolecía de graves inconsistencias que no reflejaban la situación real de sus operaciones, sus ingresos y sus pasivos.

Esta sentencia contiene múltiples reglas que uniformemente ha aplicado el Consejo de Estado y que fueron pasadas por alto en la sentencia del 26 de enero de 2022.

Destaco a continuación cada una de las reglas.

### **A) El Estado no garantiza el patrimonio de inversionistas – obligación de medio.**

Reiteró esta sentencia la regla consistente en que la función de supervisión no implica garantizar el patrimonio de los inversionistas contra toda pérdida. En este sentido señaló lo siguiente:

*“En todo caso, el ente de control no puede responder por el incumplimiento que de su mandato hizo la sociedad vigilada frente a su cliente al no realizar las inversiones ordenadas, pues, advierte la Sala, **que la función de supervisión de la Superintendencia no consiste en garantizar el patrimonio de los accionistas y/o inversionistas contra cualquier pérdida** y tiene como propósito asegurar el cumplimiento de las normas del sector por parte de las entidades que desarrollan ese tipo de actividades, comoquiera **que la obligación de la Superintendencia es de medio y no de resultado**”.*

### **B) Ausencia de falla en el servicio cuando la vigilada induce en error al Supervisor**

Este fallo igualmente resalta y reconoce, como no podía ser de otra manera, que no hay falla en el servicio cuando la entidad vigilada entorpece la función de supervisión, al reportar información contable falsa, que no refleja la realidad de sus pasivos y de sus operaciones. Esto contrasta abiertamente con las consideraciones incorporadas en la sentencia del 26 de enero de 2022, según las cuales, la Superintendencia de Valores por el hecho de ser un organismo técnico, tendría el deber de asumir la obligación –no consagrada en régimen normativo alguno– de detectar las irregularidades de la entidad vigilada, a pesar de que ello resulte imposible en razón a que la información engañosa reportada dificulta e impide la labor del supervisor. El fallo del 14 de septiembre de 2016 sostuvo sobre esta materia lo siguiente:

*“No es de recibo para la Sala el supuesto cumplimiento tardío de sus funciones por parte de la entidad de vigilancia, menos aún, cuando **en ejercicio de las mismas, la Superintendencia advirtió que la contabilidad de la sociedad vigilada no reflejaba la realidad de sus pasivos ni operaciones, lo que revela una conducta temeraria de la comisionista de ocultar información tanto a sus clientes como al ente de control**”.*

*“**De ahí que el manejo temerario de su contabilidad por parte de la comisionista en liquidación, no solo indujo a error a la empresa demandante al momento de seleccionarla para hacer sus inversiones, sino que también entorpeció cualquier intervención por parte del ente de control antes de que la accionante le confiara su dinero, dado que, para ese momento, la actora no tuvo duda de la credibilidad que le merecía**”.*

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

*la sociedad comercial ni generó ninguna alerta de la Superintendencia Financiera, antes de hacer dichas inversiones”.*

### **C) El consumidor debe presentar quejas ante la SFC cuando está enterado de irregularidades**

En la sentencia del 14 de septiembre de 2016 el Consejo de Estado precisó que el ejercicio de las funciones de la Superintendencia depende, en parte, de la información que, entre otras fuentes, recibe de los consumidores financieros cuando quiera que estos tienen conocimiento de primera mano de los incumplimientos contractuales y demás irregularidades cometidas por sus vigiladas.

Esto guarda íntima y directa relación con el caso demandado por CFA, pues esta Cooperativa omitió informar a la Superintendencia de Valores que durante el año 2003 Multivalores celebró más de 700 operaciones sin su autorización, aspecto que privó al Organismo de Supervisión de la posibilidad de contar con un insumo relevante para ejercer los actos correspondientes de supervisión respecto de Multivalores S.A.. Cito a continuación el aparte pertinente de la sentencia del 14 de septiembre de 2016:

*“De ahí que no puede colegirse desidia, abandono o retardo de la entonces Superintendencia de Valores en el ejercicio de sus funciones, pues entre la escogencia de la accionante a la sociedad comisionista y la posterior toma de posesión de la misma solo trascurrieron 3 meses aproximadamente, **sin que en ese tiempo la demandante hubiere presentado solicitud de información o queja alguna contra la comisionista y fue en ese mismo período que la demandada emprendió la inspección de la sociedad vigilada**”.*

### **7.3.3.3.- Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A, en sentencia del 24 de septiembre de 2020. Consejera Ponente: Marta Nubia Velásquez Rico. Expediente 59713.**

En esta sentencia el Consejo de Estado se pronunció en segunda instancia dentro de un caso en el que se resolvió un problema jurídico igual al planteado con su demanda por CFA, consistente en determinar si la SFC es responsable extracontractualmente por las pérdidas sufridas por el demandante en operaciones del mercado de valores, como consecuencia de una presunta omisión en sus funciones de inspección, vigilancia y control sobre Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

### **A) Las partes deben soportar los efectos de sus contratos – No pueden trasladarse al Estado los efectos adversos.**

En este precedente, el Consejo de Estado señaló que los particulares deben soportar los efectos adversos derivados de los contratos por ellos celebrados en el mercado de valores, los cuales no pueden trasladarse al Estado, especialmente teniendo en cuenta que este no efectúa un análisis individual sobre la negociación particular. La sentencia del 24 de septiembre de 2020 señaló lo siguiente:

*“En el mismo sentido, la omisión en la suspensión de operaciones no constituye por sí misma la base para configurar un daño antijurídico, pues las partes deben soportar los efectos de sus negociaciones contractuales cuando se desatan con arreglo a la ley, **sin que sea dable trasladar a la Superintendencia Financiera el efecto adverso de una negociación particular que no estuvo bajo el análisis individual de esa entidad y que, en todo caso, tenía riesgo de ganancia o pérdida para ambas partes del contrato de reporto.**”*

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

*“En el presente caso el demandante alega la omisión en la orden de suspensión, pero esa falencia no fue la que condujo a la toma de posesión, además de que dicha medida no impedía el cumplimiento de las operaciones repo”.*

La sentencia del 26 de enero de 2022 contradujo injustificadamente el precedente citado, debido a que obligó a la SV a responder por los incumplimientos de Multivalores al contrato de administración de valores suscrito con CFA, derivados de la celebración de operaciones de ventas de títulos no autorizadas por el cliente. A pesar de ello, la Subsección B pasó por alto que ni el contrato de administración de valores ni los contratos de venta de valores están legalmente y fácticamente bajo el análisis individual de la Superintendencia y, consecuentemente, según el precedente, los efectos adversos que sufran las partes durante su ejecución no pueden trasladarse al Ente de Supervisión.

### **B) Hecho de un tercero**

En esta sentencia también se señaló que los incumplimientos contractuales de una vigilada, relacionados con omisión de información de importancia para el momento de la negociación, acarrearán que la responsabilidad por tales hechos radica en esta y no en el Estado:

*“Tampoco debe olvidarse que, si la negociadora de Interbolsa SCB que ofreció al demandante la inversión en los repos con subyacente de la acción de Fabricato, fue reticente en identificar la acción y/o las dificultades y riesgos de liquidez que estaba enfrentado la comisionista, **el demandante ha debido responsabilizar de esos hechos a esa profesional o a los administradores o funcionarios de Interbolsa, o a los accionistas, pero no a la Superintendencia Financiera**”.*

Como queda visto, la inobjetable conclusión que en el caso parcialmente transcrito sentó el Consejo de Estado y con idéntico razonamiento, debió aplicarse al caso que nos ocupa, de tal manera que parafraseado al Consejo de Estado en relación con esta sentencia de septiembre 24 de 2020, el Juzgador que expidió el fustigado fallo de enero 26 de 2022, debió sostener que **<<el demandante ha debido responsabilizar de esos hechos a esa profesional o a los administradores o funcionarios de MULTIVALORES, o a los accionistas, pero no a la Superintendencia de Valores>>**.

Esto último, pues, según fue expuesto a lo largo de este escrito y se demostró en el medio de control de reparación directa iniciado por CFA en contra de la SV, la causa física y jurídica del daño no pudo ser imputada a una omisión de la Superintendencia sino exclusivamente a la sociedad comisionista de bolsa Multivalores, tomando en consideración que resultaba imprevisible e irresistible para el Organismo de Supervisión el “hurto” de títulos fraguado y ejecutado de manera oculta por algunos funcionarios de la comisionista en un término no superior a 1 día hábil, sin el conocimiento ni consentimiento del cliente y de la SV. Así mismo, debido a que, contrario a lo señalado por la Subsección B en su sentencia, a la SV le resultó imposible evitar el daño sufrido por CFA, teniendo en cuenta que profesionales expertos en bolsa falsearon deliberada e intencionalmente los estados financieros de Multivalores transmitidos periódicamente a la Superintendencia, impidiendo y dificultando en extremo la función de supervisión a su cargo, lo cual a su vez entorpeció la adopción de las actuaciones administrativas correspondientes.

### **C) No hay daño antijurídico por insuficiencia de activos en la liquidación.**

En este fallo se reconoció una regla consistente en que la insuficiencia de activos dentro de una liquidación de una entidad vigilada por la SFC no es un daño antijurídico, pues el impago de los créditos reconocidos solo se debe a la aplicación de las normas del proceso liquidatorio.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Tomando en consideración que CFA soportó el impago de una porción de los créditos a ella reconocidos en el proceso liquidatorio de Multivalores, debe tomarse el precedente en consideración para concluir que el sufrido no es un daño indemnizable por parte del Estado. En la sentencia del 24 de septiembre de 2020 se señaló lo siguiente.

*“Antes de entrar al caso concreto, vale la pena puntualizar que la insuficiencia de activos en la liquidación no constituye prueba de un daño antijurídico en sí mismo, toda vez que puede corresponder a las reglas del proceso liquidatorio. El proceso de liquidación es concursal, y a este deben comparecer todos los acreedores que pretendan reclamar derechos, una vez se identifica el inventario de los bienes que conforman la masa y los que se califican como ‘no masa’, con la venta de los bienes afectos a la liquidación y en forma separada para los patrimonios de la ‘no masa’, se pagan los gastos de administración y las acreencias respectivas, en el orden de prelación de créditos.*

*“En ese supuesto, la ausencia de excedentes es un resultado económico consecuente con la situación del patrimonio liquidable y no puede invocarse un detrimento patrimonial respecto de un derecho económico cuyo valor resulta igual a cero, porque equivale al resultado financiero de la liquidación, bajo las reglas del proceso y del contrato subyacente”.*

### 7.3.3.4.- Consejo de Estado, Sección Tercera. Sentencia del veintinueve (29) de enero del dos mil dieciocho (2018). Consejero Ponente Jaime Orlando Santofimio Gamboa. Expediente 59179.

#### **A) Hecho de la vigilada no es imputable al Estado.**

Este precedente reitera la regla consistente en que la desatención de obligaciones legales por parte de entidades vigiladas o sus administradores y funcionarios es imputable a éstos, más no al Estado. Así mismo, el fallo destaca la imposibilidad de censurar al Organismo de Supervisión por la adopción de la medida administrativa de toma de posesión cuando esta resulta necesaria, entre otros motivos, por hechos ocultados por la entidad vigilada a la Superintendencia, En la sentencia se dijo:

*“(…) que lo decidido por la entidad pública demandada tanto al momento de la toma de posesión mediante la Resolución 1795 de 2 de noviembre de 2012, como al ordenar la liquidación forzosa administrativa mediante la resolución 1812 de 7 de noviembre de 2012 estaba no sólo dentro de las facultades y funciones de intervención de inspección, control y vigilancia que constitucional y legalmente [artículo 335 de la CP, Ley 510 de 1999, Ley 964 de 2005, Ley 1328 de 2009, Decreto Único 2555 de 2010 y Estatuto Orgánico del Sistema Financiero] que debía ejercer, sino que además era imperativo que se adoptaran ante hechos que se habían ocultado, tanto por Interbolsa S.A Sociedad Comisionista de Bolsa extinta, como por los propios demandantes (…)”.*

*“... **pretendan trasladar dichos riesgos a la entidad pública demandada, siendo que las obligaciones legales y autorregulatorias estaban en cabeza tanto Interbolsa S.A., Sociedad Comisionista de Bolsa extinta, como sus directivas y los componentes de la fuerza comercial [entre los que estaban los demandantes], que al no haberlas honrado propiciaron el hecho de defraudar, sin precedentes en la historia de Colombia, tanto al mercado de valores, a los inversionistas, a la sociedad y al Estado, socavando la confianza pública, la seguridad y estabilidad jurídica y el respeto por un mercado como el de valores que desde inicios del siglo XX viene cumpliendo su función Colombia”.** (subrayado y negrilla fuera de texto).*

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

No obstante lo anterior, la Subsección B en la sentencia del 26 de enero de 2022, trasladó a la SV los efectos de los incumplimientos contractuales y legales cometidos por Multivalores S.A. respecto a su cliente CFA, e igualmente, sin pruebas ni sustento técnico, la hizo responsable de no haber detectado los hechos ocultados por la sociedad comisionista en su contabilidad en una fecha anterior a la que realmente ocurrió, a pesar de que, según se ha manifestado en este escrito, esa tarea era en extremo difícil para la SV dada la enorme complejidad que rodea la operación contable de una sociedad comisionista de bolsa y la forma en que las falsedades fueron elaboradas y fraguadas por expertos en bolsa.

### 7.3.3.5.- Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A. Sentencia del 7 de marzo de 2012. Consejero Ponente Hernán Andrade Rincón. Expediente 20042.

#### **Falla en el servicio relativa - El Estado no es Omnipotente, Omnisapiente y Omnipresente.**

En este caso seguido en contra de la Superintendencia de Notariado y Registro, el Consejo de Estado reiteró que la falla en el servicio es relativa, y debe ser evaluada sin pedirle a la Entidad demandada más de lo posible.

Este precedente debió ser considerado en la sentencia del 26 de enero de 2022, pues en esta decisión se omitió tomar en consideración que las falsedades en los estados financieros, intencional y deliberadamente cometidas por los encargados de elaborar y de presentar dichos estados financieros, naturalmente entorpecían y hacían imposible para la Superintendencia de Valores detectar la realidad de la sociedad comisionista Multivalores. La sentencia del 7 de marzo de 2012 señaló al respecto lo siguiente:

*“Respecto de la previsibilidad de la Administración Pública en la producción de un hecho dañoso y en la no adopción de las medidas necesarias para evitarlo, la Sala ha precisado que, **No es el Estado un asegurador general, obligado a reparar todo daño, en toda circunstancia**, pues la Administración de Justicia, debe observar la ley sustantiva, consultar la jurisprudencia e inspirarse en la equidad, para aplicar los principios de derecho y fundamentar las decisiones en las diversas tesis sobre los cuales se edifica y sirve de razón a la imputación del deber reparador. Así en el caso presente la relatividad del servicio debe entenderse en cuanto no era exorbitante disponer, porque existían elementos materiales y humanos para una misión debida. **Se ha dicho que al Estado se le deben exigir los medios que corresponden a su realidad, haciendo caso omiso de las utopías de la concepción ideal del Estado perfecto, omnipotente y omnipresente. A esto se ha llamado la teoría de la relatividad del servicio, a fin de no pedir más de lo posible, pero con la misma lógica debe concluirse que el Estado debe hacer todo cuanto está a su alcance**”.* (subrayado y negrilla fuera de texto).

Lo anterior demuestra que en la sentencia objeto de esta acción de tutela –de manera inexplicable e inexplicada, sin justificación y sin motivación alguna al respecto– se desatendieron, se desconocieron y se dejaron de aplicar numerosos precedentes del H Consejo de Estado que consagran reglas aplicables al caso concreto lo cual, vulnera los derechos fundamentales al debido proceso, igualdad, seguridad jurídica, buena fe, legalidad y confianza legítima de la SFC, cuyo amparo constitucional se solicita a través de esta acción de tutela.

### 7.4.- Violación directa de la Constitución

En la sentencia del 26 de enero de 2022 también se incurrió en una violación directa de la Constitución Política, por cuanto se condenó al Estado sin que se hubieran probado en el proceso los elementos de la responsabilidad en los términos establecidos en la norma y desarrollados por la jurisprudencia del propio Consejo de Estado.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En este sentido se observa que en esa decisión se pasaron por alto reglas fijadas en precedentes y numerosa jurisprudencia del Consejo de Estado a los que se ha hecho referencia a lo largo de este escrito, en materia de falla relativa en el servicio, falla en el servicio probada, carga de la prueba, nexos causal, prohibición de la equivalencia de las condiciones y la *conditio sine qua non*, no presunción de ninguno de los elementos de la responsabilidad extracontractual del Estado y eximentes de responsabilidad.

Además de los precedentes cuyas reglas han sido desconocidas, dejadas de aplicar y pasadas por alto, que han sido referidos en este escrito, el Alto Tribunal también dejó de aplicar, sin explicación, sin motivación y, por tanto, sin justificación alguna, la jurisprudencia que de manera reiterada, pacífica y uniforme tiene sentada esa Corporación en la materia sobre los temas que se relacionan a continuación:

- **Sobre la proscripción de la equivalencia de las condiciones:** i) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección B. Sentencia del 10 de febrero de 2021. C.P. Ramiro Pazos Guerrero. Exp 42820; ii) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A. Sentencia del 27 de septiembre de 2018. C.P. María Adriana Marín. Exp. 42545; iii) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A. Sentencia del 19 de marzo de 2021. C.P. José Roberto SÁCHICA Méndez. Exp 51444; iv) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A Sentencia del 19 de marzo de 2021. CP Marta Nubia Velásquez Rico. Expediente 61781; v) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A. Sentencia del 19 de marzo de 2021. C.P. María Adriana Marín. Expediente 50791; vi) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección C Sentencia del 26 de julio de 2021. CP Jaime Enrique Rodríguez Navas. Expediente 52998.
- **En materia de falla relativa en el servicio:** i) Consejo de Estado, Sección Tercera. Sentencia del 3 de febrero de 2000. Consejero Ponente Alier Eduardo Hernández Enríquez. Expediente 14.787<sup>22</sup>; ii) Consejo de Estado, Sección Tercera, Sala Plena. Sentencia de Unificación del 6 de junio de 2013. Consejero Ponente Doctor Enrique Gil Botero. Expediente 26011; iii) Consejo de Estado, Sección Tercera, Sentencia del 19 de junio de 2008. CP. Myriam Guerrero de Escobar. Expediente 15.263 (R-0736)<sup>23</sup>; iv) Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A. sentencia del 7 de marzo de 2012. Consejero Ponente Hernán Andrade Rincón. Expediente 20042; v) Consejo de Estado Sección Tercera. Sentencia del 8 de mayo de 1998. Consejero Ponente Jesús María Carrillo Ballesteros. Expediente 11837; vi) Consejo de Estado, Sección Tercera. Sentencia del 6 de marzo de 2008. C.P Ruth Stella Correa Palacio. Expediente 1443; vii) Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A, Sentencia del 13 de agosto de 2020. Consejero Ponente Doctor José Roberto SÁCHICA Méndez. Expediente 49172; viii) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección B. Sentencia del 5 de diciembre de 2016. C.P. Danilo Rojas Betancourth. Expediente 38806.

<sup>22</sup> “También ha sostenido que el mandato que impone la Carta Política en el artículo 2º. inc. 2º., de que las autoridades de la República están instituidas para proteger a todas las personas residentes en Colombia, en sus vidas, honra, bienes, creencias y demás derechos y libertades..., “ debe entenderse dentro de lo que normalmente se le puede exigir a la administración en el cumplimiento de sus obligaciones o dentro de lo que razonablemente se espera que hubiese sido su actuación o intervención acorde con las circunstancias tales como disposición del personal, medios a su alcance, capacidad de maniobra etc, para atender eficazmente la prestación del servicio que en un momento dado se requiera.” (...) Es que las obligaciones que son de cargo del Estado - y por lo tanto la falla del servicio que constituye su trasgresión -, han de mirarse en concreto, frente al caso particular que se juzga, tomando en cuenta las circunstancias que rodearon la producción del daño que se reclama, su mayor o menor previsibilidad y los medios de que disponían las autoridades para contrarrestarlo. (...) Se le exige al Estado la utilización adecuada de todos los medios de que esta provisto, en orden a cumplir el cometido constitucional en el caso concreto; si el daño se produce por su incuria en el empleo de dichos medios, surgirá su obligación resarcitoria; si el daño ocurre, pese a su diligencia, no podrá quedar comprometida su responsabilidad. Bajo este marco conceptual que se conoce como el principio de la relatividad de la falla del servicio. (...)”.

<sup>23</sup> “Las obligaciones que están a cargo del Estado - y por lo tanto la falla del servicio que constituye su trasgresión -, han de mirarse en concreto, frente al caso particular que se juzga, teniendo en consideración las circunstancias que rodearon la producción del daño que se reclama, su mayor o menor previsibilidad y los medios de que disponían las autoridades para contrarrestarlo”.

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

- **En punto de falla en el servicio en ejercicio de funciones de inspección, vigilancia y control:**  
i) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A. Sentencia 28 de agosto de 2014. C.P. Hernán Andrade Rincón. Expediente 30.736; ii) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección C. Sentencia del 28 de febrero de 2020. C.P. Jaime Enrique Rodríguez Navas. Expediente 55643.
- **En cuanto a las obligaciones de medio de la Superintendencia:** i) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A Sentencia del 25 de marzo de 2015 Magistrado Ponente Hernán Andrade Rincón, Expediente 29944; ii) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección C. Sentencia del 20 de octubre de 2014. Consejera Ponente Olga Mélida Valle de De la Hoz. Expediente 29598: Consejo de Estado, Sección Tercera, sentencia del 25 de marzo de 2015. Expediente: 29944; iii) Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A, sentencia del 13 de abril de 2016 Magistrada Ponente Marta Nubia Velásquez Rico. Expediente: 35534; iv) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección B. Sentencia del 12 de diciembre de 2014 Consejera Ponente Stella Conto Díaz del Castillo. Expediente 30881.
- **Frente a la prueba de la falla en el servicio y la carga de la prueba:** i) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A Sentencia del 6 de junio de 2012. C.P. Mauricio Fajardo Gómez. Expediente 21249<sup>24</sup>; ii) Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A. Sentencia del 21 de mayo de 2021. C.P. Marta Nubia Velásquez Rico. Expediente 65995; iii) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección C. Sentencia del 28 de febrero de 2020. C.P. Jaime Enrique Rodríguez Navas. Expediente 55643; iv) Sentencia del 21 de mayo de 2021. Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A. C.P. José Roberto Sáchica Méndez. Expediente (52364); v) Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A. Sentencia del 4 de diciembre de 2020. C.P: Marta Nubia Velásquez Rico. Expediente 63631; vi) Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A. Sentencia del 4 de junio de 2021. C.P. Marta Nubia Velásquez Rico. Expediente 51202.
- **Sobre el Nexo causal - causa adecuada del daño:** i) Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A. Sentencia del 25 de marzo de 2015 Magistrado Ponente Hernán Andrade Rincón, Expediente 29944; Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A. Sentencia del 19 de marzo de 2021. C.P. José Roberto Sáchica Méndez. Exp 51444; ii) Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A. Sentencia del 19 de marzo de 2021. C.P. José Roberto Sáchica Méndez. Exp 51444.
- **En cuanto al hecho de un tercero:** i) Consejo de Estado, Sección Tercera, Sentencia del 14 de septiembre de 2016. Expediente 37637; ii) Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A. sentencia del 7 de marzo de 2012. Consejero Ponente Hernán Andrade Rincón. Expediente 20042.

Finalmente, se debe tener en cuenta que la Corte Constitucional ha señalado que se presenta la violación directa de la Constitución como causal específica de procedencia de la tutela cuando se deja de aplicar o se aplica de manera inadecuada una norma de rango constitucional<sup>25</sup> y dado que en este caso se aplicó de manera equivocada el artículo 90 constitucional, es claro entonces que la misma ha tenido lugar.

### 8.- PRUEBAS

<sup>24</sup> “Conviene destacar que si bien la parte actora solicitó en el libelo introductorio de la demanda la declaratoria de responsabilidad de la Superintendencia Bancaria bajo el régimen de una supuesta ‘falla presunta del servicio’, lo cierto es que el citado régimen de responsabilidad en ningún momento fue aplicado en eventos diferentes al de Responsabilidad Médica, motivo por el cual, en el presente asunto, se está en presencia de un caso que debe ser analizado bajo la óptica de la falla probada en el servicio”;

<sup>25</sup> C. Const., Sent. T-374 de 2014.



## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Solicito que se tengan como pruebas las siguientes:

- Expediente judicial con radicado 05001233100020060047601 correspondiente al medio de control de reparación directa instaurado por CFA en contra de la Superintendencia de Valores tramitado en primera instancia ante el Tribunal Administrativo de Antioquia. Se solicita que se pida el expediente en préstamo al Honorable Tribunal Administrativo de Antioquia. Sin perjuicio de lo anterior, en el siguiente enlace podrán consultarse los cuadernos del referido expediente, los cuales fueron digitalizados por la SFC:

[Anexos acción de tutela SFC](#)

- Expediente judicial con radicado 05001233100020060047201 correspondiente al medio de control de reparación directa instaurado por Empresa Cotrafa de Servicios Sociales - Cotrafa Social en contra de la Superintendencia de Valores. Se solicita que se pida el expediente en préstamo, el cual reposa en el Consejo de Estado Sección Tercera Subsección C.
- Copia de los siguientes fallos del Consejo de Estado:
  - o Sentencia del 26 de mayo de 2021. Consejo de Estado Sección Tercera subsección C. CP. Nicolás Yepes Corrales. Expediente 47104.
  - o Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A. Sentencia del 14 de septiembre de 2016. Consejera Ponente Marta Nubia Velásquez Rico. Expediente 37637.
  - o Consejo de Estado Sección Tercera Subsección A, en sentencia del 24 de septiembre de 2020. Consejera Ponente: Marta Nubia Velásquez Rico. Expediente 59713.
  - o Consejo de Estado, Sección Tercera. Sentencia del veintinueve (29) de enero del dos mil dieciocho (2018). Consejero Ponente Jaime Orlando Santofimio Gamboa. Expediente 59179.
  - o Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A. Sentencia del 7 de marzo de 2012. Consejero Ponente Hernán Andrade Rincón. Expediente 20042.

**Nota:** Las pruebas documentales y anexos aportados junto con la acción de tutela podrán ser consultadas y descargadas por la Secretaría del H Consejo de Estado a través del enlace [Anexos acción de tutela SFC](#), con el objeto de que sean subidas en el expediente digital del proceso visible en SAMAI, lugar donde las partes del proceso tendrán acceso a estas.

El permiso para acceso a la carpeta compartida fue concedido al correo electrónico de la Secretaría del H Consejo de Estado - [secgeneral@consejodeestado.gov.co](mailto:secgeneral@consejodeestado.gov.co). En el evento en que se requiera conceder permiso a un correo electrónico del Consejo de Estado distinto al antes señalado, por favor hacerlo saber a través de un mensaje de datos dirigido a [notificaciones\\_ingreso@superfinanciera.gov.co](mailto:notificaciones_ingreso@superfinanciera.gov.co) y [jamalagon@superfinanciera.gov.co](mailto:jamalagon@superfinanciera.gov.co)

En este sentido se aclara que por políticas de la Superintendencia Financiera, la autorización de ingreso a la carpeta compartida solo puede ser concedida a dominios que terminen en @gov.co.

### 9.- ANEXOS

Con la presente demanda se acompañan los documentos referidos y relacionados en el acápite de pruebas, así como el poder a mi conferido.

### 10.- JURAMENTO



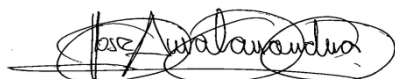
## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Manifiesto bajo la gravedad del juramento que no he presentado acción de tutela por los mismos hechos y/o con las mismas pretensiones.

### 11.- NOTIFICACIONES

Recibo notificaciones en la Calle 7 No. 4-49 de Bogotá, y en el email [notificaciones\\_ingreso@superfinanciera.gov.co](mailto:notificaciones_ingreso@superfinanciera.gov.co). Teléfono (601) 5940200.

Cordialmente,



T.P. 195 912 del C.S.J.  
C.C. 80 076 550de Bogotá.

**JOSE ALEXANDER MALAGON MEDINA**

70412-Funcionario Grupo de lo Contencioso Administrativo Uno  
70400-SUBDIRECCIÓN DE DEFENSA JURÍDICA

Copia a:

*Elaboró:*

JOSE ALEXANDER MALAGON MEDINA

*Revisó y aprobó:*

JOSE ALEXANDER MALAGON MEDINA

