



**CONSEJO DE ESTADO
SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO
SECCIÓN TERCERA - SUBSECCIÓN A**

Consejero ponente: JOSÉ ROBERTO SÁCHICA MÉNDEZ

Bogotá, D.C., primero (1º) de marzo de dos mil veinticuatro (2024)

Radicación número: 25000-23-36-000-2015-00270-02 (62.365)
Actor: Sociedad Montoya Prada y Cía. S.A.S.
Demandado: Superintendencia Financiera de Colombia
Referencia: Medio de control de reparación directa

Temas: *RESPONSABILIDAD DEL ESTADO POR INTERVENCIÓN EN EL MERCADO DE VALORES – Omisión de los deberes de inspección, vigilancia y control. / INCONGRUENCIA ENTRE LO PLANTEADO EN LA DEMANDA Y LO QUE APAREZCA PROBADO EN EL EXPEDIENTE - No conlleva una modificación de la causa petendi, pero sí tiene incidencia en el cumplimiento de las cargas que le corresponden a la parte y la vocación de prosperidad de sus pretensiones. / FORMACIÓN DE LA RAZÓN SOCIAL EN EL CÓDIGO DE COMERCIO - Ni la situación referente a la constitución de un grupo empresarial como “Holding” ni la naturaleza de matriz deben hacer parte de la razón social. - NO MASA DE LIQUIDACIÓN – Artículo 23 de Ley 964 de 2005, los valores, los bienes o el dinero que la sociedad haya recibido de terceros para su custodia, administración o transferencia, o para la ejecución de negocios o encargos, se considerarán que no forman parte del proceso liquidatorio y deberán devolverse a dichos terceros a la menor brevedad posible. / ADQUIRENTE DE ACCIONES - Asume la condición de accionista copropietario de la sociedad, es un acreedor interno quien, de cara a un proceso de liquidación está supeditado a que su acreencia sea reconocida una vez se pague el pasivo interno y siempre que existan remanentes del patrimonio social. / PASIVO EXTERNO- comprende el conjunto de deudas que una sociedad tiene con terceros - PASIVO INTERNO - comprende la cuota de liquidación de los socios, es decir, su derecho de participación en el remanente del patrimonio social. / FALTA DE CERTEZA DEL DAÑO ANTIJURÍDICO – De cara a probar la existencia del daño consistente en la pérdida de una inversión consistente en la compra de acciones en una sociedad en liquidación, es clave conocer los resultados de su proceso liquidatorio, pues de allí surge la certeza de la pérdida de esa inversión.*

Procede la Sala a resolver el recurso de apelación interpuesto contra la sentencia que negó las pretensiones de la demanda.

Se pretende la reparación de los daños patrimoniales causados por la supuesta omisión de la Superintendencia Financiera al no haber emitido alertas tempranas dirigidas a advertir al consumidor financiero sobre las irregularidades en el manejo de Interbolsa S.A. SCB -Sociedad Comisionista de Bolsa-, situación que, se afirma en la demanda, derivó en la pérdida o difícil recuperación de los dineros que la sociedad actora invirtió en la compra de acciones de dicha sociedad.



I. SENTENCIA IMPUGNADA

1. Corresponde a la decisión proferida el 20 de junio de 2018, mediante la cual el Tribunal Administrativo de Cundinamarca, Sección Tercera, Subsección B, negó las pretensiones de la demanda presentada el 22 de enero de 2015^{1,2}, por la sociedad Montoya Prada y Cía. S.A.S.³, contra la Superintendencia Financiera de Colombia,⁴, cuyos hechos y fundamentos de derecho, son los siguientes.

Hechos

2. Como fundamento fáctico de las pretensiones, indicó que desde el 2011 la Superintendencia Financiera de Colombia tuvo conocimiento de manejos irregulares al interior de Interbolsa S.A. SCB -*Sociedad Comisionista de Bolsa*-; sin embargo, omitió ejercer las funciones de inspección, vigilancia y control a su cargo, en tanto que no adoptó las medidas preventivas previstas en la Ley 964 de 2005 –*literal c) del artículo 6-* y el Decreto 2555 de 2010 – *artículo 11.2.1.4.17-*, a fin de advertir al consumidor financiero sobre esas irregularidades y el riesgo de una inversión en la mencionada entidad.

3. Expuso que los días 4, 5, 6, 18 y 19 de septiembre de 2012, la sociedad actora adquirió 391.257 acciones de Interbolsa S.A. SCB por un valor total de \$709'927.935, inversión que realizó de buena fe ante la solidez que la empresa mostraba frente al público, sin tener información que la hubiera llevado a tomar una decisión diferente.

4. Por lo anterior, solicitó que se condenara a la demandada a pagar los perjuicios materiales causados en la modalidad de lucro cesante⁵ y daño emergente⁶.

5. Agregó que la demandada expidió la Resolución 1795 de 2 de noviembre de 2012, a través de la cual tomó posesión de Interbolsa S.A. SCB, bajo la causal

¹ Sello de presentación visible al folio 5 del cuaderno 1.

² Inicialmente, el *a quo* inadmitió la demanda a efectos de que la parte actora aclarara, puntualmente, si en el trámite liquidatorio de Interbolsa S.A. elevó alguna reclamación en torno a la inversión que efectuó (folios 19 y 20 del cuaderno 1).

³ Quien actúa por conducto de su representante legal Guillermo Montoya Prada, según se observa en el Certificado de Existencia y Representación Legal visible a folios 2 y 3 del cuaderno 1.

Según este mismo certificado, la sociedad demandante tiene como objeto principal: “*Realizar todos los actos de comercio de corretaje, contrato y negocios civiles, comerciales y administrativos o de cualquier naturaleza necesarios para explotar adecuadamente la adjudicación y celebración de contratos de corretaje*”, entre otras actividades.

⁴ Como pretensión indemnizatoria solicitó, por concepto de perjuicios materiales, la suma de \$803'455.239, discriminada así: i) \$709'927.395 –*daño emergente*- suma que comprende el valor de la inversión que realizó la sociedad demandante en INTERBOLSA S.A.; y, ii) \$94'527.844 –*lucro cesante*- que comprende el valor de los intereses que dejó de percibir la sociedad demandante desde el momento en que se realizó la inversión hasta el momento de la restitución.

⁵ “... puesto que si el dinero objeto de la compra de acciones se hubiese depositado en certificados a término debió ganar unos intereses desde la fecha de ocurrencia del hecho y hasta el momento de la restitución, por lo que se solicita respecto de las sumas de dinero mencionadas, la condena al reconocimiento y pago de frutos, intereses, y cualesquiera otros emolumentos semejantes en condiciones normales del mercado financiero debió haber producido como indemnización consolidada”.

⁶ “... por las sumas de dinero efectivamente pagadas por la adquisición de acciones de la firma INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA, que no fueron restituidas, por cuanto constituyen dineros cuya propiedad no se puede detentar en cualquier momento y su devolución es incierta”.



de suspensión de pagos; sin embargo, hasta ese momento la Superintendencia no había efectuado alerta alguna, por lo cual se asumió que el manejo de esa comisionista no tenía reparos.

6. Dijo que la actora tuvo conocimiento del daño a partir del boletín 964 expedido el 28 de noviembre de 2013 por la Procuraduría General de la Nación, a través del cual dio a conocer la sanción disciplinaria que había impuesto al Superintendente Financiero por las irregularidades en la intervención a Interbolsa S.A. SCB, específicamente en lo que se refería al conocimiento que se tenía del cambio estructural que había sufrido la especie “*FABRICATO*”, de allí que la investigación disciplinaria reveló aspectos indicativos de que la demandada tenía conocimiento desde 2011 de los manejos irregulares de esa compañía.

7. Finalmente, precisó que el hecho de que el proceso liquidatorio no hubiera concluido y que no se hubiera gestionado la reclamación de su inversión en ese trámite, no le impedía ejercer la acción incoada, pues ninguna estipulación preveía el agotamiento de los procedimientos relacionados con el proceso de liquidación como requisito previo para accionar ante esta jurisdicción⁷.

La defensa⁸

8. En su contestación, la Superintendencia Financiera se opuso a las pretensiones, para lo cual sostuvo que no incurrió en la falla del servicio alegada, dado que la procedencia de una medida de alerta debía ser analizada con suma precaución ante el temor que ello podía generar en el mercado de valores.

9. Alegó la excepción de caducidad, en tanto que los hechos causantes del daño se derivan de la supuesta omisión de esa entidad en el ejercicio de las funciones de inspección y vigilancia sobre Interbolsa S.A. SCB, puntualmente, la omisión de advertir las irregularidades en las que estaba incurriendo a fin de que la demandante no efectuara las inversiones que realizó en 2012, de forma tal que como dicha omisión cesó el 2 de noviembre de 2012 *-cuando tomó posesión según lo ordenado en Resolución 1795 de esa misma fecha-*, el término para demandar feneció el 3 de noviembre de 2014, pero como la solicitud de conciliación extrajudicial se presentó el 5 de noviembre siguiente, para ese momento ya había operado la caducidad.

10. Propuso otras excepciones, entre ellas: **(i)** ineptitud de la demanda, en tanto que la actora mencionó la compra de acciones de la sociedad comisionista de bolsa siendo una situación imposible, pues la acción que se transaba en el mercado público de valores era la de Interbolsa Holding *-sociedad matriz y sujeta a control exclusivo de la SFC -*; y **(ii)** falta de legitimación en la causa por pasiva, ya que la demanda debió dirigirse en contra del emisor de valores y el dinero de la

⁷ Folios 4 al 15 (demanda primigenia) y folios 23 a 29 (subsanción) del cuaderno 1.

⁸ En sede de apelación, la Sección Tercera, Subsección A del Consejo de Estado revocó el auto del 12 de mayo de 2016 a través del cual el *a quo*, en el trámite de la audiencia inicial, declaró la caducidad de la acción, tras considerar que tal fenómeno no había operado, pues el daño consistente en la pérdida patrimonial alegada por la demandante no se podía entender consolidado sino hasta cuando concluyera el proceso de liquidación de Interbolsa y se decretara la extinción de esa persona jurídica, oportunidad en la que se pagaría el pasivo de la entidad intervenida (folios 236 a 242 del cuaderno 2).



compra de la acción debió reclamarse en el trámite de liquidación respectivo y una vez satisfecho el pasivo externo frente a terceros⁹.

11. Concluida la fase probatoria¹⁰, al alegar de conclusión, el demandante insistió en la argumentación planteada en la demanda¹¹. En esta misma etapa, la Superintendencia sostuvo que el caudal probatorio demostró la inmediatez con la que actuó al proferir la Resolución 1795 de 2 de noviembre de 2012 en la que tomó posesión de todos los bienes y haberes de Interbolsa S.A. SCB, dada la suspensión en el pago de sus obligaciones, decisión que tenía como fin determinar si la entidad intervenida debía ser objeto de liquidación, si podía desarrollar su objeto social o si podían adoptarse otras medidas que permitieran a los interesados obtener el pago total o parcial de sus créditos, por lo que no incurrió en la falla del servicio alegada¹².

12. El Ministerio Público solicitó negar las pretensiones de la demanda, por considerar que las funciones a cargo de la Superintendencia no tienen el alcance de garantizar cualquier pérdida patrimonial de los inversionistas sino que están dirigidas a asegurar el cumplimiento de las normas que rigen la actividad financiera, de allí que la parte actora se encontraba en el deber jurídico de soportar el daño que alegó, el cual, incluso, se develó incierto en tanto que hasta esa oportunidad procesal el trámite de liquidación de Interbolsa S.A. SCB no había concluido¹³.

La decisión impugnada

13. Al resolver el conflicto, el Tribunal Administrativo de Cundinamarca, en sentencia del 20 de junio de 2018, negó las pretensiones de la demanda.

14. Manifestó que el daño alegado, consistente en la pérdida del dinero que la sociedad actora *“invirtió directamente”* en la comisionista de bolsa se encontraba acreditado, en tanto que FOGAFIN, en oficio del 15 de septiembre de 2017 *-fecha posterior a la demanda-*, relacionó a los acreedores reconocidos en la *“No Masa de INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA en liquidación, a los que FIDUAGRARÍA S.A., en su calidad de mandatario, ha realizado pagos parciales”*, relación en la que se incluyó un pago parcial de \$116'941.222,70 en favor de la sociedad Montoya Prada y Cía. SAS.

⁹ Folios 75 a 153 del cuaderno 1.

¹⁰ En la audiencia inicial *–surtida el 28 de febrero de 2018–*, el *a quo* decretó e incorporó como prueba la documental atinente a: extracto de compras de acciones de INTERBOLSA S.A.; copia de la Resolución 1812 de 7 de noviembre de 2012; copia del Boletín 964 emitido por la Procuraduría General de la Nación y un disco compacto contentivo del fallo disciplinario emitido en contra de funcionarios de la Superintendencia Financiera. Por solicitud de la misma parte, ofició a la Procuraduría General de la Nación para que aportara copia del expediente disciplinario adelantado en contra de los funcionarios de la Superintendencia Financiera que participaron en la intervención de INTERBOLSA S.A., requerimiento que atendió la entidad y remitió en discos compactos que fueron incorporados a la actuación. En la misma audiencia, decretó como prueba los documentos aportados por la Superintendencia Financiera relativos al proceso de intervención de INTERBOLSA S.A. y los contenidos en los discos compactos que contienen más de 60 documentos relacionados con las sanciones impartidas a los representantes legales y agentes de INTERBOLSA S.A.

¹¹ Folios 297 a 315 del cuaderno 1.

¹² Folios 316 a 325 del cuaderno 1.

¹³ Folios 279 a 296 del cuaderno 1.



15. El *a quo* consideró que ese daño no era imputable a la demandada, pues no se probó la omisión que se le reprochaba. Señaló que la intervención del Estado en la economía es una medida excepcional en tanto que no puede alterar el núcleo fundamental de la libertad económica. Sostuvo que la adopción de medidas de alerta debía atender un juicio de razonabilidad, dado el impacto que ello generaría para la confianza en el mercado.

16. Dentro de ese contexto, dijo que, en virtud de lo previsto en el literal c) del artículo 6 de la Ley 964 de 2005, la Superintendencia podía suspender provisionalmente a una sociedad cuando hubiere *“temor fundado de que se pueda causar daño a los inversionistas o al mercado de valores”*; sin embargo, en el *sub lite* no se aportó elemento de juicio que permitiera demostrar que previo a la medida de toma de posesión se evidenciara una práctica insegura o ilegal en el mercado de valores, que de manera generalizada llevara a la comprensión de un temor fundado de los inversionistas en general y que implicara, dentro de la razonabilidad, la adopción de una medida preventiva de alerta al consumidor financiero.

17. Precisó que si bien se acreditó que Interbolsa S.A. SCB realizó una serie de operaciones repo con la especie *“FABRICATO”* -acción que tuvo una valorización en un 214%-, tal situación no podía llegar a ser considerada como una práctica ilegal o insegura, sino que reflejaba una buena noticia financiera, de allí que frente a esta situación no procedía adoptar una medida preventiva, pues ello afectaría el mercado de valores y truncaría la libertad económica.

18. Agregó que la Superintendencia Financiera, tras recibir información sobre el incumplimiento de pago de las obligaciones adquiridas por Interbolsa S.A. SCB, emitió con celeridad la Resolución 1785 del 2 de noviembre de 2012 en la cual tomó posesión inmediata de esa compañía, medida que atendía su deber de inspección y vigilancia, y que era la única exigible de cara a responder de manera eficiente a su función de intervención en la economía, de allí que cumplió con sus cometidos y con esto quedaron desvirtuados los cargos de la demanda.

19. El *a quo* señaló que dentro de las funciones a cargo de la demandada no está la de responder por los resultados negativos de las inversiones que el consumidor financiero opte por realizar, de allí que si una persona decide invertir y como consecuencia de ello se produce una pérdida del dinero, tal daño no podía ser atribuido a la autoridad estatal, sino que debía ser soportado por el inversionista al asumir un riesgo intrínseco a ese tipo de negocios.

20. Dijo que el interrogatorio de parte que rindió el representante legal de la sociedad demandante evidenció que era especialista en el mercado bursátil y tenía experiencia en el mercado de valores, de allí que conocía los riesgos de pérdida que involucraba una inversión en ese mercado, riesgos que asumió de manera voluntaria, máxime si el objeto principal de la sociedad era realizar *“todos los actos de comercio de corretaje, contratos y negocios civiles, comerciales y administrativos o de cualquier naturaleza necesarios para explotar adecuadamente la adjudicación y celebración de contratos de corretaje, en consecuencia el hecho de la intervención y liquidación forzosa que realizó la*



Superintendencia Financiera se efectuó dentro de sus funciones, razón por lo que los riesgos fueron asumidos voluntariamente por la sociedad actora”¹⁴.

II. EL RECURSO INTERPUESTO

21. La parte demandante formuló recurso de apelación contra la decisión de primera instancia, para lo cual expuso lo siguiente:

22. En cuanto al daño –*el que el a quo consideró probado a través del oficio 2-27 del 15 de septiembre de 2017 en el cual FOGAFIN relacionó a los acreedores reconocidos en la “No Masa” de Interbolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa*– señaló que el mismo consistió en la pérdida o difícil recuperación de los dineros invertidos en la adquisición de acciones, pero de Interbolsa Holding, inversión que realizó de buena fe ante la solidez y respaldo que la acción mostraba frente al público, sin que la Superintendencia Financiera hubiera dado a conocer cualquier duda respecto al manejo irregular del mercado bursátil por parte del “*Grupo Interbolsa*”.

23. En torno a la imputación, señaló que sí se evidenciaron las omisiones reprochadas a la Superintendencia Financiera, puesto que no emitió alertas tempranas, a pesar que desde 2011 tenía noticia de manejos irregulares, lo que estaba probado con carácter de hecho notorio y a partir del contenido de una obra literaria denominada “*El Cartel de Interbolsa*”, que fue publicada en la página web del diario “*El Espectador*”¹⁵.

24. Dijo que la omisión fue evidente en tanto que la intervención sobre Interbolsa no se dispuso en cumplimiento de las funciones asignadas a la referida Superintendencia, sino que se dio en respuesta a la información que recibió de la misma comisionista, hecho que pone en evidencia que el órgano de control debió adoptar acciones previas para proteger el sistema financiero y a los inversionistas.

25. Controvirtió el argumento frente a la ausencia del daño dada la asunción voluntaria del riesgo de la inversión, por considerar que si bien la actividad bursátil involucra un riesgo, esto no habilita el desconocimiento de las funciones de inspección y vigilancia que la Superintendencia Financiera debe ejercer sobre las comisionistas de bolsa¹⁶.

26. En la oportunidad para presentar alegatos de conclusión, la demandada alegó la falta de sustentación del recurso de apelación, en tanto que la apelante no atacó las bases de la decisión, sino que se limitó a reiterar los dichos de la demanda y a incorporar nuevos argumentos relativos a que las irregularidades en que estaba incurriendo Interbolsa S.A. comportaban hechos notorios.

27. Con todo, indicó que el fallo recurrido debía ser confirmado, puesto que, como lo dijo el *a quo*, las medidas preventivas reclamadas por la actora no podían ser

¹⁴ Folios 373 a 390 del cuaderno principal.

¹⁵ No elevó solicitud probatoria dirigida a incorporar como prueba la referida obra publicada en el mentado diario, por lo cual no hubo pronunciamiento en cuanto a pruebas en esta instancia.

¹⁶ Folios 395 a 407 del cuaderno principal.



emitidas ya que no se tenía certeza de un “*temor fundado*”, el cual debía estar diáfananamente comprobado, lo que no ocurrió en el evento *sub examine*¹⁷.

28. Por su parte, la demandante reiteró los argumentos que expuso en cada una de sus intervenciones procesales¹⁸.

29. El Ministerio Público no intervino.

II. CONSIDERACIONES DE LA SALA

30. Sin que se observe causal de nulidad o vicio que impida dictar sentencia, procede la Sala a resolver el recurso de apelación interpuesto.

Cuestión previa

31. Ha de señalarse que si bien en la demanda la parte actora se refirió a la compra de acciones de la sociedad comisionista, mientras que en los alegatos de conclusión y en el recurso de apelación dijo que se trató de la compra de acciones de la holding *-matriz de la comisionista-*, tal circunstancia no implica una variación de la *causa petendi* que impida decidir de fondo el proceso en aras de atender los derechos de acceso a la administración de justicia y la tutela judicial efectiva de las partes, por fuerza de las razones que pasan a exponerse.

32. Se observa que a instancias del Tribunal *a quo*¹⁹ se surtió el interrogatorio de parte *-decretado a petición de la demandada-*, en el cual el representante legal de la sociedad actora afirmó que si la Superintendencia Financiera hubiera alertado sobre las irregularidades al interior de Interbolsa no hubiere invertido en la compra de acciones de la “ *Holding* ”, al paso que en la misma audiencia rindió declaración la testigo técnico Sandra Milena Villota Mariño²⁰, quien explicó que la compra de esas acciones estaba relacionada con la “ *Holding* ”, pues era el emisor de valores inscrito en la Bolsa de Valores de Colombia²¹.

33. Tales afirmaciones no encontraron contradicción de la contraparte en el curso de la referida audiencia y si bien en su momento la Superfinanciera planteó tal

¹⁷ Folios 422 a 428 del cuaderno principal.

¹⁸ Folios 429 a 436 del cuaderno principal.

¹⁹ Audiencia que se surtió el 24 de abril de 2018 (acta visible a folio 253, cuaderno 1).

²⁰ La testigo conoció los hechos de la demanda en tanto que para la época fungió como Asesora de la Dirección de Investigación y Desarrollo a cargo de temas regulatorios de las entidades vigiladas.

²¹ Para la fecha de la declaración, la testigo técnico ostentaba el cargo de Superintendente Delegada para Intermediarios de Valores, al paso que para la fecha de los hechos de la demanda *-de allí que conociera de manera directa los mismos-* fungió como Asesora de la Dirección de Investigación y Desarrollo a cargo de temas regulatorios de las entidades vigiladas. El referido testimonio se analizó de manera rigurosa, dado el vínculo laboral de la testigo con la demandada. Dentro de esta rigurosidad, se evidenció que la declarante emitió conceptos técnicos sin visos de parcialidad. Al respecto, debe señalarse que, en términos de lo previsto en el artículo 211 del Código General del Proceso, son sospechosas para declarar las personas que en concepto del juez se encuentren en circunstancias que afecten su credibilidad o imparcialidad, en razón de parentesco, dependencias, sentimientos o interés en relación con las partes o sus apoderados, antecedentes personales u otras causas, como es el caso de esta testigo; sin embargo, esta Corporación ha señalado que los testimonios que resulten sospechosos no pueden despacharse de plano, sino que deben valorarse de manera más rigurosa, de cara a las demás pruebas obrantes en el expediente y a las circunstancias de cada caso, todo ello basado en la sana crítica. Por ejemplo, se puede consultar, entre otras, Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Tercera, Subsección A, sentencia del 14 de julio de 2016, expediente 36.932.



circunstancia como constitutiva de una excepción, lo cierto es que ello no fue materia de resolución en primera instancia y a simple vista es claro que el argumento se formuló frente al fondo del asunto²² de cara a lo probado en el proceso, sobre lo cual la entidad expuso con claridad que el litigio giraba en torno a la compra de acciones de Interbolsa Holding, es decir, del emisor de valores que transaba su especie en el mercado bursátil, siendo así como discurrió el trámite sin reparo adicional de las partes, el Ministerio Público ni el mismo tribunal *a quo*.

34. Si bien se trata de una disparidad de identidad entre lo planteado en la demanda y lo que apareció probado en el expediente sobre este particular, no conlleva una modificación de la *causa petendi*, sin perjuicio de la incidencia natural en el cumplimiento de las cargas probatorias que le correspondían al actor tal como pasa a explicarse.

Caso concreto

35. La demandada alegó una falta de sustentación del recurso, pero no se evidencia una falencia en tal sentido, pues la apelante dirigió su labor discursiva a controvertir aspectos basilares de la decisión recurrida, entre ellos lo atinente al daño, comoquiera que el *a quo* lo estimó probado a partir de la condición de la demandante como acreedora reconocida en la “*no masa*” de Interbolsa Sociedad Comisionista de Bolsa, frente a lo cual se expuso en el recurso que el daño realmente se configuró en razón de la compra de acciones de la *Holding*. En cuanto a la imputación del daño, se refirió a la prueba de las omisiones reprochadas a la demandada, para significar que aquéllas se probaron como hechos notorios y que la asunción voluntaria del riesgo de la inversión no habilitaba el desconocimiento de las funciones de inspección y vigilancia que la Superintendencia Financiera debe ejercer sobre las comisionistas de bolsa, argumentación que se revela como suficiente para emitir una decisión en sede de instancia.

36. De acuerdo con lo anterior, además de que se trata del primer elemento que debe analizarse para establecer la responsabilidad patrimonial de Estado, el ámbito del recurso interpuesto impone verificar la existencia del daño alegado y en el evento en que se pruebe su configuración, se estudiará su antijuridicidad y posibilidad de imputarlo al demandado.

Sobre el daño

37. Esta Corporación ha precisado que para que el daño sea efectivamente resarcible o indemnizable²³, además de recaer sobre un interés tutelado por el derecho, debe ser: **(i) antijurídico**, esto es, que no exista un título legal conforme

²² La inepta demanda constituye una excepción previa que solo se configura por falta de requisitos formales o indebida acumulación de pretensiones, según dispone el artículo 100-5 del Código General del Proceso, por lo que, al margen de la denominación que se le dio, se entiende que fue planteada como de fondo bajo la argumentación que fuera expuesta por la Superfinanciera.

²³ Consejo de Estado, Sección Tercera, sentencia del 13 de agosto de 2008; Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección C, sentencia del 29 de octubre de 2018, expediente 46932; Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A, sentencia del 5 de marzo de 2021, expediente. 50415.



al ordenamiento constitucional que justifique o legitime la lesión al interés tutelado; y, **(ii) cierto, directo y personal**, es decir, que se puede apreciar material y jurídicamente; por ende, no se limita a una mera conjetura, siendo que lo haya sufrido quien lo alega.

38. Lo anterior sin desatender que en el contexto de la responsabilidad por falla del servicio, quien alega un daño está llamado a probarlo, pues en los términos del artículo 167 del Código General del Proceso *–aplicable al asunto–*, se impone a las partes la carga procesal de demostrar las afirmaciones que sustentan sus pedimentos.

39. En el caso concreto, la parte actora alegó que el daño consistió en la pérdida o difícil recuperación de los dineros que invirtió en la adquisición de 391.257 acciones de Interbolsa S.A. SCB, por un valor de \$709.927.935, inversión que realizó sin que fuera advertida por parte de la Superintendencia Financiera frente al riesgo de la misma, ante la falta de alertas tempranas sobre las irregularidades que existían en el manejo de *“Interbolsa”*.

40. Para acreditar esa adquisición, la sociedad demandante aportó un documento *–que fue allegado a la demanda e incorporado como prueba documental sin contradicción–* emitido por *“INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA”*, titulado como: *“RESUMEN DE MOVIMIENTOS POR CUENTA”* y que muestra una serie de operaciones realizadas durante los días 4, 5, 6, 18 y 19 de septiembre de 2012 por el titular de cuenta *“Montoya Prada y Cía. S.A.S.”* identificadas como *“CONTADO COMPRA ACCIONES DE INTERBOLSA”*, las cuales, según la relación de compra de acciones INTERBOLSA *-documental aportada a la demanda e incorporada como prueba sin contradicción-* correspondieron a un total de 391.257 acciones, por valor de *“\$708'927.395”*²⁴.

41. Al analizar el documento, la Sala encuentra que, si bien en el mismo no se discrimina la operación como compra de acciones de *“Interbolsa Holding”*, es posible arribar a una conclusión afirmativa en tal sentido, en la medida en que, como lo clarificó la testigo técnico, a cuya declaración se hizo referencia antes, la sociedad comisionista Interbolsa S.A. actuaba como intermediario en el mercado de valores y por su conducto se transó la acción que como emisor inscrito en la Bolsa de Valores de Colombia negociaba la *“Holding”* en el mercado público de valores.

42. Sobre esa misma línea, no puede considerarse que se tratara de acciones de la misma comisionista, en razón a que esta sociedad no transaba sus acciones en la bolsa, de allí que para su negociación no requiriera de un intermediario financiero. De hecho, la Superintendencia Financiera argumentó que la compra que hizo la demandante no podía recaer sobre acciones de Interbolsa Comisionista de Bolsa S.A., sino de la *“Holding”*, lo que fue asentido por el

²⁴ Folio 28 del cuaderno 2 de pruebas.

Si bien en la demanda se indicó que el valor de compra de las acciones ascendía a \$709'927.395, mientras que el documento reporta la suma \$708'927.935, tal diferencia no representa una diferencia sustancial que impida reconocer su contenido.



representante legal de la sociedad actora, quien afirmó que efectivamente se trató de acciones de esta última.

43. Ha de considerarse que la denominación societaria de la matriz era simplemente *“Interbolsa S.A.”* y ello es atendible en tanto que ni la situación referente a la constitución de un grupo empresarial como *“Holding”* ni la naturaleza de matriz deben hacer parte de la razón social, pues el Código de Comercio²⁵ solo establece la inclusión obligatoria de las siglas correspondientes a la clase de sociedad, anónima, anónima simplificada, limitada, comanditas, etc., de allí que pese a que el documento enunció la compra de acciones de Interbolsa sin más detalles, resulta claro que se tratara de Interbolsa S.A., que era la matriz del Holding y que actuaba como emisor de valores.

44. Definido esto y de vuelta al daño cuya indemnización se persigue *-pérdida o difícil recuperación de dineros invertidos en la compra de acciones-*, la Sala se anticipa a anunciar que el mismo no tiene la connotación de certeza, por las razones que pasan a explicitarse:

45. Es cierto que el *a quo* consideró acreditado el daño alegado a partir del oficio remitido por FOGAFIN, en el que dio a conocer la relación de acreedores reconocidos *“en la No Masa de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa en Liquidación, a los que FIDUAGRARIA S.A., en calidad de mandatario, ha realizado pagos parciales”*, relación que evidencia una acreencia reconocida en favor de *Montoya Prada y Cía. S.A.S.* por valor de \$322'245.972,22 con un primer pago de \$116'941.222,70²⁶; sin embargo, le asiste razón al apelante, en tanto tal consideración resulta desacertada, por cuanto lo probado a partir del documento mencionado en párrafos anteriores es que la demandante adquirió acciones de *Interbolsa S.A.* y no de la comisionista de bolsa.

46. De allí que tratándose de una inversión derivada de la compra de acciones de la matriz *-Interbolsa S.A.-*, mal podría identificarse como un pasivo interno a cargo de la comisionista de bolsa y que, de contera, estuviera llamada a hacerse parte de la liquidación de esa comisionista, por no tratarse de una acreencia interna a cargo de la masa a liquidar.

47. Resulta necesario clarificar que ante su situación de iliquidez, la comisionista de bolsa Interbolsa S.A. SCB, fue intervenida por la Superintendencia Financiera, marco dentro del cual ordenó la toma de posesión de todos sus bienes, haberes y negocios *-a través de la Resolución 1795 del 2 de noviembre de 2012-* y, dada la imposibilidad de contar con recursos líquidos suficientes para desarrollar sus operaciones, ordenó su liquidación forzosa administrativa *-Resolución 1812 de 7 de noviembre de 2012*²⁷.

²⁵ En términos de lo previsto en el artículo 110, la sociedad comercial se constituirá por escritura pública en la cual se debe indicar la *“La clase o tipo de sociedad que se constituye y el nombre de la misma”*. En consonancia con lo anterior, el Código de Comercio fija las reglas para la formación de la razón social de cada tipo societario, entre otros, en los artículos 303 *-sociedad colectiva-*; 324 *-sociedad en comandita-*; 357 *-sociedad limitada-*; 373 *-sociedad anónima-*. Por su parte, el artículo 5, numeral 2 de la Ley 1258 de 2008 hace lo propio respecto de la sociedad anónima simplificada.

²⁶ Folio 277 del cuaderno 2.

²⁷ Folio 23 del cuaderno 2.



48. Al ordenar la liquidación de la comisionista, la Superintendencia, entre otras cosas, dispuso que en cumplimiento de lo previsto en el artículo 23 de Ley 964 de 2005, “... **los valores, los bienes o el dinero que haya recibido de terceros para su custodia, administración o transferencia, o para la ejecución de negocios o encargos, se considerarán que no forman parte del proceso liquidatorio** y deberán devolverse a dichos terceros a la menor brevedad posible”, al lado de lo cual ordenó que para estos fines, el liquidador de la comisionista debía indicarle a FOGAFIN el procedimiento, mecanismo y plazo para el cumplimiento de la devolución de tales activos en favor de terceros.

49. Sobre esta base y contrastada la información contenida en el documento remitido por FOGAFIN y que relaciona los pagos parciales de acreencias reconocidas en la “No Masa de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa en liquidación”, debe señalarse que a diferencia de lo que consideró el *a quo*, tal documento no tiene la entidad de probar el daño reclamado, puesto que las acreencias que hicieron parte de la “No Masa” tienen relación con aquellos valores, bienes o dineros que la comisionista recibió de terceros para su custodia, administración o para la realización de negocios a ella encomendados, sin que dentro de esta categoría puedan estar comprendidos los dineros con los cuales la demandante transó las acciones de la *Holding*, pues si bien los mismos circularon a través de la comisionista como intermediario de valores, no quedaron bajo su custodia o administración, sino que se entregaron al vendedor en calidad de pago por las acciones adquiridas, perfeccionando el negocio de compraventa realizado.

50. Vale la pena resaltar que al ser interrogado el representante legal de la sociedad actora²⁸ sobre si había recibido “algún dinero o retorno de dinero” luego de la liquidación de la comisionista de bolsa, éste enfatizó que “... **sí, dentro de la masa liquidatoria he recibido, pero no por esta cuestión sino por un uso indebido que hicieron de mis recursos que hicieron en esa sociedad, pero no sobre esta operación**”.

51. Tal afirmación permite inferir que el reporte emitido por FOGAFIN sobre el pago parcial reconocido en la liquidación de la comisionista de bolsa tuvo relación con las acreencias de la no masa liquidatoria que asintió el representante legal recibió por cuenta del “uso indebido” de sus recursos, no así de las acreencias que tuvieron por causa los dineros invertidos en la compra de acciones, frente a los cuales, incluso, dijo no estaban comprendidos en los pagos recibidos.

52. Concomitante con lo dicho antes, conviene señalar que cuando se trata de la compra de acciones de una sociedad, bien porque la acción se transa en la bolsa de valores por intermediación de las comisionistas de bolsa, como sería el caso de Interbolsa S.A. –emisor inscrito en el Registro Nacional de Valores y Emisores-²⁹ o bien porque la acción no circula en ese mercado, como sería el caso de Interbolsa S.A. SCB, el adquirente asume la posición de accionista - copropietario de la sociedad- y en tal medida asume un riesgo propio e inherente de la actividad

²⁸ Audiencia surtida a instancias del *a quo* el 24 de abril de 2018.

²⁹ Sobre esta naturaleza, ver auto 400-015955 de 16 de noviembre de 2012, a través del cual la Superintendencia de Sociedades decretó la apertura del proceso de reorganización de Interbolsa S.A.



societaria³⁰, pues se hace partícipe del buen o mal desempeño de las prácticas de la compañía en la que se decide invertir.

53. El adquirente, quien asume la condición de accionista copropietario de una sociedad, es un acreedor interno quien, de cara a un proceso de liquidación está supeditado a que su acreencia sea reconocida una vez se pague el pasivo externo y siempre que existan remanentes del patrimonio social³¹.

54. En este sentido, al punto de la devolución de aportes de los socios en los eventos de liquidación de una sociedad, el Código de Comercio señala que a ello se procede *“cuando se haya cancelado el pasivo externo”*³² –artículo 143-, al paso que la misma normativa prevé que los asociados no podrán pedir el reembolso total o parcial de sus acciones, *“antes de que, disuelta la sociedad, se haya cancelado su pasivo externo”*³³.

55. Por su parte, de conformidad con lo previsto en el artículo 59 de Ley 1116 de 2006 –*que regula el Régimen de Insolvencia Empresarial*-, se tiene que pagado en su totalidad el pasivo externo de la sociedad, el remanente de activos será adjudicado a los socios o accionistas de la sociedad a prorrata.

56. Es del caso precisar que el Decreto 2649 de 1993 –*reglamentario de las normas de contabilidad en Colombia*- señala que un pasivo *“es la representación financiera de una obligación presente del ente económico, derivada de eventos pasados, en virtud de la cual se reconoce que en el futuro se deberá transferir recursos o proveer servicios a otros entes”* –artículo 36-, luego, un pasivo externo, en voces del Diccionario Contable para Colombia –*la norma en mención no lo define*-, comprende el conjunto de deudas que una sociedad tiene con terceros, mientras que el pasivo interno comprende la cuota de liquidación de los socios, es decir, su derecho de participación en el remanente del patrimonio social.

57. Bajo esta comprensión, en clave del daño que reclama la actora, le estaba dado probar que su acreencia, entendida como el valor de las acciones que adquirió y su afectación por las omisiones de la demandada, no pudo ser recuperada al liquidarse la sociedad de la cual tenía la calidad de accionista³⁴; sin

³⁰ Ver, Consejo de Estado, Sección Tercera, Subsección A, sentencia del 10 de febrero de 2016, expediente 44.196.

³¹ Concepto 220-092883 del 17 de octubre de 2013 de la Superintendencia de Sociedades.

³² Código de Comercio. ARTÍCULO 143. <RESTITUCIÓN DE APORTES DE LOS ASOCIADOS-CASOS>. *Los asociados no podrán pedir la restitución de sus aportes, ni podrá hacerlo la sociedad, sino en los siguientes casos:*
(...)

2) *Durante la liquidación, cuando se haya cancelado el pasivo externo de la sociedad, si en el contrato se ha pactado su restitución en especie, y (...).*

³³ ARTÍCULO 144. <REEMBOLSO TOTAL O PARCIAL DE ACCIONES, CUOTAS O PARTES DE INTERÉS>. *Los asociados tampoco podrán pedir el reembolso total o parcial de sus acciones, cuotas o partes de interés antes de que, disuelta la sociedad, se haya cancelado su pasivo externo. El reembolso se hará entonces en proporción al valor nominal del interés de cada asociado, si en el contrato no se ha estipulado cosa distinta.*

³⁴ En este sentido se ha resuelto el punto atinente a la configuración del daño en procesos relacionados con la supuesta responsabilidad de la Superintendencia Financiera de Colombia derivada de la intervención y liquidación de Interbolsa S.A., Interbolsa Sociedad Administradora de Inversión e Interbolsa Sociedad Comisionista de Bolsa. Cfr. entre otras las sentencias de 11 de mayo de 2022, Radicación número: 25000-23-36-000-2015-00928-02 (67.870); 4 de febrero de 2022, Radicación número: 250002336000201401378 03



embargo, se evidencia total orfandad probatoria sobre este aspecto, pues ningún medio de prueba obrante en el expediente acredita tal pérdida o que la sociedad demandante se hizo parte del proceso liquidatorio de la sociedad matriz Interbolsa S.A. *-ni siquiera de la comisionista de bolsa-* con una afectación como accionista; por el contrario, desde la misma demanda la actora afirmó que no intervino en el trámite liquidatorio, pues ello no constituía un requisito para la procedencia de la acción.

58. Valga señalar que si bien al proceso se allegaron copias de las Resoluciones 1795 del 2 de noviembre de 2012 y 1812 de 7 de noviembre de 2012, a través de las cuales la Superintendencia Financiera decretó la toma de posesión con fines liquidatorios y la liquidación forzosa administrativa de la comisionista de bolsa Interbolsa S.A. SCB, respectivamente, lo concreto es que no se aportaron elementos de juicio alusivos al trámite y resultado de esa liquidación que permitan establecer una eventual participación en el mismo de la sociedad actora como accionista de esa empresa o que haya reclamado allí el dinero que dijo haber invertido en la *Holding -bajo cualquier título de crédito-*, situación que se tornaría inviable, dado que en lo que se refiere a ésta última, se conoce que fue objeto de reorganización por parte de la Superintendencia de Sociedades, en virtud de lo resuelto en el Auto 400-015955 de 16 de noviembre de 2012, y de liquidación judicial, según lo ordenado en Auto 430-000043 del 2 de enero de 2013³⁵, estado o resultado final de ese proceso del cual no se tiene prueba en este expediente.

59. Para ahondar en razones, conviene precisar que el daño que reclama la parte actora *-como se ha puesto de presente en el desarrollo previo-* se contrajo a la afectación derivada de la pérdida o difícil recuperación de los dineros invertidos en la compra de acciones de Interbolsa, sin que la demanda planteara cuestión distinta, como podría ser la eventual incidencia de la omisión alegada en la variación nominal del precio de las acciones que adquirió, escenario último que implicaría un análisis frente a los mecanismos que debió utilizar para reclamar judicialmente un perjuicio de esa naturaleza, análisis que se torna inviable de cara a los pedimentos de la demanda y que limitan *-en aplicación del principio de congruencia-* la decisión de instancia.

60. De cara a probar la existencia del daño consistente en la pérdida de una inversión realizada en la compra de acciones en una sociedad en liquidación, es clave conocer los resultados de su proceso liquidatorio, pues de allí surge la certeza

(62244); 4 de septiembre de 2023, Radicación número: 25000-23-26-000-2015-00503- 01 (60153); 1° de diciembre de 2023, Radicación: 25000-23-36-000-2015-00543-03 (65251).

³⁵ Decisiones que se obtuvieron a través de la página web de esa entidad.

Nada impide reconocer el alcance de estas decisiones, pese a que no se incorporaron como prueba, en tanto que, en virtud de lo previsto en el artículo 177 del Código General del Proceso:

“Prueba de las normas jurídicas. El texto de normas jurídicas que no tengan alcance nacional y el de las leyes extranjeras, se aducirá en copia al proceso, de oficio o a solicitud de parte.

La copia total o parcial de la ley extranjera deberá expedirse por la autoridad competente del respectivo país, por el cónsul de ese país en Colombia o solicitarse al cónsul colombiano en ese país.

También podrá adjuntarse dictamen pericial rendido por persona o institución experta en razón de su conocimiento o experiencia en cuanto a la ley de un país o territorio fuera de Colombia, con independencia de si está habilitado para actuar como abogado allí.

Cuando se trate de ley extranjera no escrita, podrá probarse con el testimonio de dos o más abogados del país de origen o mediante dictamen pericial en los términos del inciso precedente.

Estas reglas se aplicarán a las resoluciones, circulares y conceptos de las autoridades administrativas. Sin embargo, no será necesaria su presentación cuando estén publicadas en la página web de la entidad pública correspondiente” (se resalta).



de la pérdida de esa inversión a la par de la prueba sobre la afectación del valor de las acciones, en tanto que a partir de eso resulta factible identificar, a manera de ejemplo, los siguientes escenarios: **(i)** que la liquidación no ha terminado y no se tiene certeza sobre la suficiencia del patrimonio para pagar el pasivo interno, caso en el cual jurídicamente el daño es hipotético; **(ii)** que la liquidación terminó y la acreencia de la demandante como pasivo interno se pagó parcialmente, lo que implica que habría certeza del daño frente al saldo no pagado -lo que no implica su automática imputación en un juicio de responsabilidad-; y, **(iii)** que la liquidación terminó y la acreencia de la demandante como pasivo interno se pagó en su totalidad, lo que comporta la ausencia de daño.

61. Y si de lo que se trataba era de probar la pérdida patrimonial por la afectación del valor de las acciones independientemente del estado de la sociedad, por lo menos debió probarse esa afectación para considerar acreditado el daño.

62. En cualquier evento, la carencia probatoria impide establecer la certeza del daño alegado en la demanda consistente en la pérdida del dinero que la sociedad Montoya Prada y Cía. S.A.S., invirtió en la compra de acciones de la sociedad Interbolsa S.A., razón que impone confirmar la sentencia objeto de recurso.

Condena en costas

63. De conformidad con lo establecido en el artículo 188 del CPACA, la liquidación y ejecución de la condena en costas se sujetará a las reglas del Código de Procedimiento Civil. En este orden de ideas, de conformidad con lo dispuesto en el numeral 1 del artículo 365 del CGP³⁶, la Sala condenará en costas en esta instancia a la parte demandante, pues su recurso se resolvió de manera desfavorable.

64. Adicionalmente, considerando que el artículo 361 *ejusdem* prevé que las costas están integradas por la totalidad de las expensas y gastos sufragados causados durante el trámite de la controversia, así como por las agencias en derecho, las cuales, se fijan con observancia de las tarifas establecidas por el Consejo Superior de la Judicatura en el Acuerdo No. 1887 de 2003³⁷, en esta instancia, se fijan las agencias en ocho millones treinta y cuatro mil quinientos cincuenta y dos pesos M/Cte. (\$8'034.552) y a favor de la demandada, que corresponden al 1% del valor de las pretensiones negadas en la sentencia³⁸.

³⁶ “En los procesos y en las actuaciones posteriores a aquellos en que haya controversia la condena en costas se sujetará a las siguientes reglas:

“1. Se condenará en costas a la parte vencida en el proceso, o a quien se le resuelva desfavorablemente el recurso de apelación, casación, queja, súplica, anulación o revisión que haya propuesto. Además, en los casos especiales previstos en este código”.

³⁷ “CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO

“3.1.3. Segunda instancia.

“Con cuantía: Hasta el cinco por ciento (5%) del valor de las pretensiones reconocidas o negadas en la sentencia”.

³⁸ La cuantía se estimó en \$803'455.239, discriminada así: \$709'927.395, por concepto de daño emergente, suma que comprende el capital invertido; y, \$94'527.844, por lucro cesante, suma que comprende el valor de los intereses que hubiera podido generar tal suma si se hubiere depositado en certificados a término.



65. Ante esta definición, se impone la liquidación de las costas de manera concentrada por parte del Tribunal de origen, en los términos del artículo 366 del Código General del Proceso³⁹.

IV. PARTE RESOLUTIVA

En mérito de lo expuesto, el Consejo de Estado, en Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Tercera, Subsección A, administrando justicia en nombre de la República de Colombia y por autoridad de la ley,

RESUELVE

PRIMERO: CONFIRMAR la sentencia proferida el 20 de junio de 2018, por el Tribunal Administrativo de Cundinamarca, Sección Tercera, Subsección B.

SEGUNDO: CONDENAR en costas en segunda instancia a la parte actora, para lo cual se fija por concepto de agencias en derecho a favor de la entidad demandada, ocho millones treinta y cuatro mil quinientos cincuenta y dos pesos M/Cte. (\$8'034.552), a favor de la Superintendencia Financiera de Colombia.

TERCERO: Ejecutoriada la presente providencia, por Secretaría **DEVOLVER** el expediente al Tribunal de origen.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

FIRMADO ELECTRÓNICAMENTE
MARÍA ADRIANA MARÍN

FIRMADO ELECTRÓNICAMENTE
JOSÉ ROBERTO SÁCHICA MÉNDEZ

FIRMADO ELECTRÓNICAMENTE
NICOLÁS YEPES CORRALES (E)

VF

Nota: esta providencia fue suscrita en forma electrónica mediante el aplicativo SAMAI, de manera que el certificado digital que arroja el sistema permite validar la integridad y autenticidad del presente documento en el link <https://relatoria.consejodeestado.gov.co:8080/Vistas/documentos/validador>. Igualmente puede acceder al aplicativo de validación escaneando con su teléfono celular el código QR que aparece a la derecha.



³⁹ A cuyo tenor: "Las costas y agencias en derecho serán liquidadas de manera concentrada en el juzgado que haya conocido del proceso en primera o única instancia, inmediatamente quede ejecutoriada la providencia que le ponga fin al proceso o notificado el auto de obediencia a lo dispuesto por el superior, con sujeción a las siguientes reglas (...)".