



SUSTENTACIÓN DEL RECURSO DE APELACIÓN - Aptitud argumentativa / CARGA DE SUSTENTACIÓN DEL RECURSO DE APELACIÓN – Alcance. En la sustentación del recurso no está prohibido reiterar o insistir en los cargos de la demanda

Sea lo primero observar la aptitud argumentativa del recurso de apelación *in examine* pues, contrario a lo sugerido por la demandada, conserva unidad temática con las consideraciones que determinaron el sentido denegatorio de la sentencia impugnada y, en esa medida, constituyen razones de inconformidad frente a la misma, que satisfacen la única carga de sustentación prevista en el artículo 322 del CGP, independientemente de que en muchas de sus partes reiteren o insistan en los cargos de la demanda, pues la regulación legal de ese medio de impugnación no contiene prohibición alguna en tal sentido.

FUENTE FORMAL: LEY 1564 DE 2012 (CÓDIGO GENERAL DEL PROCESO CGP) - ARTÍCULO 322

RÉGIMEN SANCIONATORIO DE LAS ENTIDADES VIGILADAS POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA - Normativa y reglas generales aplicables / FACULTADES DE INSPECCIÓN, VIGILANCIA Y CONTROL SOBRE EL ORDEN PÚBLICO ECONÓMICO - Competencia de la Superintendencia Financiera. Absorción de funciones de supervisión por parte de la Superintendencia Financiera derivada de la fusión de las Superintendencias Bancaria y de Valores / VIGILANCIA Y CONTROL DE SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA - Competencia de la Superintendencia Financiera / MARGEN DE SOLVENCIA DE SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA - Relación de solvencia mínima / SANCIÓN POR INCUMPLIMIENTO DE MÁRGENES DE SOLVENCIA POR ENTIDADES VIGILADAS POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA - Normativa aplicable y procedimiento. Por disposición del inciso 2 del artículo 59 de la Ley 964 de 2005, el procedimiento aplicable a la sanción generada por la infracción prevista en el literal v del artículo 50 *ibidem* es el regulado por el numeral 5 del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero EOSF, el cual es autónomo e independiente del procedimiento sancionatorio general previsto en el numeral 4 del mismo artículo 208 para infracciones en general / PROCEDIMIENTO SANCIONATORIO GENERAL APLICABLE A ENTIDADES VIGILADAS POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA - Etapas y procedimiento. Se aplica el procedimiento previsto en el numeral 4 del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero EOSF / INFORMACIÓN CONTABLE Y FINANCIERA PRESENTADA POR ENTIDADES VIGILADAS POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA EN RELACIÓN CON CONTROLES DE LEY - Alcance del numeral 5 del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero EOSF. La información relacionada con reportes periódicos que presentan las entidades vigiladas ante la Superintendencia Financiera constituye o tiene el carácter de una declaración sobre el cumplimiento o incumplimiento de los controles legales

El artículo 208 del EOSF, sustituido por el artículo 45 de la Ley 795 de 2003, establece las reglas generales del régimen sancionatorio al que se someten las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera (SF), como entidad resultante de la fusión entre la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores, y de la consiguiente asunción de las funciones de supervisión que estaban a cargo de dichos organismos fusionados, en el marco de la facultad de inspección, vigilancia y control constitucionalmente asignada para el estricto y adecuado cumplimiento de la función administrativa de protección y salvaguarda del orden público económico y del cumplimiento de las normas legales que regulan su organización y funcionamiento, a través de instrumentos jurídicos de represión, cuando quiera que no se atiende el ordenamiento superior. En el marco de esas funciones, la demandada asumió la vigilancia y el control de las sociedades Comisionistas de Bolsa, por cuenta de los



cuales detectó desfases en los márgenes de solvencia reportados por Acciones de Colombia S. A. entre octubre de 2013 y febrero de 2014, dado que se encontraban por debajo del 9% en el que el artículo 2. 9. 1. 1. 2. del Decreto 2555 de 2010 fijó la relación de solvencia mínima. Como tales desajustes representaban un incumplimiento a las normas regulatorias del mercado de valores en materia de márgenes de solvencia, se tipificó la infracción sancionable del artículo 50 [v] de la ley 964 de 2005, generadora de la multa prevista en el artículo 53 [g] ib., equivalente al 3.5% del defecto patrimonial presentado durante el respectivo periodo de control, sin exceder del 1.5% del patrimonio requerido para tal relación, respecto de cada incumplimiento, y para cuya imposición el inciso segundo del artículo 59 *ejusdem* ordenó aplicar el numeral 5 del artículo 208 del EOSF. Acorde con el citado numeral 5 ib., la información financiera y contable que las entidades vigiladas presentan ante la Superintendencia Bancaria (hoy Financiera), en relación con los reportes periódicos sobre sus márgenes de solvencia, entre otros, constituye una declaración sobre el cumplimiento o incumplimiento de aquéllos, que el organismo de control puede objetar en el marco de un procedimiento especial en el que se permite a la entidad vigilada contradecir las objeciones formuladas y la Superintendencia mantiene la potestad de liquidar la sanción aplicable de acuerdo con la información declarada (...) El gráfico anterior describe un procedimiento autónomo e independiente del procedimiento sancionatorio general establecido en el numeral 4 del mismo artículo para actuaciones administrativas iniciadas por cualquiera de las formas previstas en el literal a) de esa norma y que principia con la formulación de cargos a los presuntos infractores, mediante acto motivado del cual se les da traslado; continúa con la práctica de pruebas dentro del periodo establecido en la ley y concluye con la resolución que provee sobre la procedencia de la sanción, cuya imposición puede discutirse a través del recurso de apelación ante el inmediato superior, salvo que se trate de decisiones recurribles únicamente en reposición, como la sanción por renuencia a suministrar información, las sanciones impuestas directamente por el Superintendente Bancario y las decisiones previstas en el artículo 335 del EOSF. Así, tratándose de la sanción generada por la infracción prevista en el literal v) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, el procedimiento autónomo del numeral 5 del artículo 208 EOSF, desplaza y se aplica con carácter preferente respecto del regulado en el numeral 4 para sanciones en general. Es ello lo que se deduce del artículo 59 de la Ley 964 de 2005, que sujetó las actuaciones administrativas de la Superintendencia de Valores – hoy Financiera, al procedimiento del citado numeral 4 y, para efectos de la infracción mencionada ordenó aplicar lo dispuesto en el numeral 5.

FUENTE FORMAL: ESTATUTO ORGÁNICO DEL SISTEMA FINANCIERO EOSF - ARTÍCULO 208 NUMERAL 4 / ESTATUTO ORGÁNICO DEL SISTEMA FINANCIERO EOSF - ARTÍCULO 208 NUMERAL 5 / ESTATUTO ORGÁNICO DEL SISTEMA FINANCIERO EOSF - ARTÍCULO 335 / LEY 964 DE 2005 - ARTÍCULO 50 LITERAL V / LEY 964 DE 2005 - ARTÍCULO 53 LITERAL G / LEY 964 DE 2005 - ARTÍCULO 59 / LEY 964 DE 2005 - ARTÍCULO 74 / DECRETO 2739 DE 1991 - ARTÍCULO 14 LITERAL D / DECRETO 2115 DE 1992 - ARTÍCULO 1 / DECRETO 4327 DE 2005 - ARTÍCULO 1 / DECRETO 2555 DE 2010 - ARTÍCULO 2.9.1.1.2 / CIRCULAR EXTERNA BÁSICA CONTABLE 030 DE JULIO DE 2011 SUPERINTENDENCIA FINANCIERA – CAPÍTULO XII 12.4.

RECURSO DE APELACIÓN CONTRA LIQUIDACIÓN OFICIAL DE SANCIÓN POR INCUMPLIMIENTO DE LA RELACIÓN DE SOLVENCIA POR SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA - Improcedencia. El recurso de apelación no está previsto en el procedimiento aplicable a la sanción por desfases o defectos en el margen de solvencia contemplado en el numeral 5 del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero EOSF, por lo que la no concesión de ese recurso contra las objeciones formuladas por la Superintendencia Financiera frente a la declaración que autoliquida la sanción no viola el debido proceso de la entidad vigilada / DERECHO DE DEFENSA CONTRA OBJECIONES FORMULADAS POR LA



SUPERINTENDENCIA FINANCIERA CONTRA AUTOLIQUIDACIÓN DE LA SANCIÓN POR INCUMPLIMIENTO DE LA RELACIÓN DE SOLVENCIA - Mecanismo de defensa. Se ejerce mediante la facultad de controvertir las objeciones dentro del procedimiento que prevé el numeral 5 del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero EOSF

A la luz del principio de especialidad, queda claro que la sanción por los desfases en los niveles de solvencia reportados por la demandante debía imponerse bajo los parámetros del numeral 5 del artículo 208 del EOSF y con sujeción a las reglas, etapas, términos y medios de oposición que allí se disponen, de los que no hace parte el “recurso de apelación” al que alude la comisionista. En efecto, dicho recurso se encuentra contemplado en el literal l) del numeral 4 ib., como mecanismo de impugnación de las resoluciones sancionatorias que definen la actuación iniciada en el marco del procedimiento general regulado en dicha norma para determinar la efectiva comisión de la infracción sancionable; no así del trámite especial preceptuado en el numeral 5 *ejusdem* ante incumplimientos declarados a través de la información contable y financiera que presentan las entidades vigiladas en relación con los reportes sobre sus márgenes de solvencia, en los que la sanción corresponde a la autoliquidación contenida en dichos informes, cuando quiera que el organismo de control no la objete. En el procedimiento especial, la entidad vigilada infractora ejerce su derecho de oposición frente al acto que formula objeciones a su declaración-autoliquidación de sanción, a través de un escrito dirigido a “controvertirlas”, que debe presentarse dentro de los 15 días siguientes a cuando se le comunican dichas objeciones; de manera que la impugnación de las mismas mediante recurso de apelación, no es una etapa del procedimiento especial, por lo que el hecho de que dicho recurso no se hubiera concedido no viola el debido proceso, en tanto garantiza de observancia de las formalidades legales propias de cada juicio, con sujeción a las estrictas reglas procedimentales y de contenido sustancial. Tampoco aparece una afrenta directa al debido proceso desde la perspectiva del derecho de defensa, pues, en el contexto del procedimiento del numeral 5 del artículo 208 del EOSF, las prerrogativas de ejercer los medios legítimos y adecuados para ser oído, de pedir y entregar pruebas, de contradecir las pruebas allegadas en contra, de formular peticiones y alegaciones y de impugnar las decisiones administrativas, se garantizaron a través de la facultad de “controvertir” las objeciones formuladas por la Superintendencia Financiera, dentro del término previsto en dicha norma y, en general, de escuchar a la entidad vigilada dentro del mismo trámite (...). [D]esde el inicio de la actuación de control sobre los márgenes de solvencia obtenidos por la demandante, ésta contó con espacios procesales concretos para explicar, aceptar o contradecir las afirmaciones del organismo de control en cuanto a desfases en niveles inferiores al mínimo de solvencia, detectados en ejercicio de sus funciones de supervisión y seguimiento periódico. En efecto, en seis oportunidades (...) la Superintendencia previno a la comisionista sobre los defectos advertidos en los márgenes de solvencia de diferentes periodos, le requirió explicaciones sobre los mismos y le solicitó autoliquidar las sanciones aplicables a tales desfases. Las respuestas a esos requerimientos fueron la primera oportunidad que tuvo la demandante para oponerse o convalidar la infracción anunciada y, en este último caso, para participar en la determinación de la sanción aplicable a la misma, a través del mecanismo de “autoliquidación” que dio apertura al procedimiento especial regulado en el numeral 5 del artículo 208 del EOSF. En esa segunda fase, la Superintendencia señaló que las autoliquidaciones presentadas no se ajustaban a la norma legal que regula el cálculo de la sanción autoliquidada y procedió a liquidarla en la forma que estimó debida. En el contexto del numeral 5 referido, tales señalamientos constituyen verdaderas objeciones a la sanción autoliquidada, que debían comunicarse a la entidad vigilada para que ésta, dentro de los quince días siguientes, pudiera controvertirlas. Sin duda alguna, el recurso de reposición concedido en el acto que formuló las objeciones garantizó la contradicción por la que provee la norma legal, dado que permite presentar los argumentos de oposición que la entidad sancionada estime pertinentes para que las



objecciones de la Superintendencia fueren modificadas o revocadas, sólo que, para garantizar las formas propias del *procedimiento especial de autoliquidación*, debe entenderse que el término para interponerlo es el que dicho procedimiento especial aquel establece para controvertir las objeciones, al tenor de los artículos 2 [inc. 3], 3 [1 y 11], del CPACA y de la máxima constitucional de prevalencia del derecho sustancial sobre el formal. En todo caso, el acto de objeciones fue debidamente notificado a la comisionista y esta, por su parte, ejerció efectivamente el recurso concedido, satisfaciéndose así el derecho de contradicción que le otorga el numeral 5 del artículo 208 del EOSF y, por tanto, el derecho de defensa por el que dicha norma provee, en el marco del debido proceso.

FUENTE FORMAL: LEY 57 DE 1887 - ARTÍCULO 5 NUMERAL 1 / ESTATUTO ORGÁNICO DEL SISTEMA FINANCIERO EOSF - ARTÍCULO 208 NUMERAL 4 LITERAL L / ESTATUTO ORGÁNICO DEL SISTEMA FINANCIERO EOSF - ARTÍCULO 208 NUMERAL 5 / LEY 1437 DE 2011 (CPACA) - ARTÍCULO 2 INCISO 3 / LEY 1437 DE 2011 (CPACA) - ARTÍCULO 3 NUMERAL 1 / LEY 1437 DE 2011 (CPACA) - ARTÍCULO 3 NUMERAL 11

FIRMEZA DE LIQUIDACIÓN DE SANCIÓN POR INCUMPLIMIENTO DE CONTROLES LEGALES DETECTADO EN REPORTES PERIÓDICOS DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y CONTABLE PRESENTADOS POR ENTIDADES VIGILADAS POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA – Eventos en los que se configura la firmeza / FIRMEZA DE AUTOLIQUIDACIÓN DE SANCIÓN POR INCUMPLIMIENTO DE LA RELACIÓN DE SOLVENCIA DETECTADO EN REPORTES PERIÓDICOS DE INFORMACIÓN CONTABLE Y FINANCIERA PRESENTADOS POR ENTIDADES VIGILADAS POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA – Información no objetada por la Superintendencia dentro de los 60 días siguientes a su presentación. Iniciación del término. Se cuenta desde la autoliquidación propiamente dicha / CONTROL PERIÓDICO SOBRE LA RELACIÓN DE SOLVENCIA DE LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA – Competencia de la Superintendencia Financiera / REPORTES PERIÓDICOS DE INFORMACIÓN CONTABLE Y FINANCIERA A PRESENTAR A LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA POR LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA – Información diaria reportable / OBJECCIÓN DE AUTOLIQUIDACIÓN DE SANCIÓN POR INCUMPLIMIENTO DE LA RELACIÓN DE SOLVENCIA POR SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA - Oportunidad. En el caso, las autoliquidaciones de las sanciones se objetaron dentro del término legal / PAGO DE SANCIÓN DE MULTA AUTOLIQUIDADA POR INCUMPLIMIENTO DE CONTROLES LEGALES DETECTADO EN REPORTES PERIÓDICOS DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y CONTABLE PRESENTADOS POR ENTIDADES VIGILADAS POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA – Exigibilidad. Ocurre con la firmeza de la declaración presentada por la vigilada o de la liquidación oficial efectuada por la Superintendencia

En el contexto del numeral 5 del artículo 208 del EOSF, la firmeza ocurre en los siguientes eventos: - Cuando la Superintendencia Financiera no objeta la información dentro de los 60 días siguientes a la presentación de la misma. - Cuando dentro de los 15 días siguientes a la comunicación de las objeciones formuladas por la Superintendencia Financiera, ésta acepta las contradicciones de la vigilada. - Cuando la Superintendencia Financiera se pronuncia favorablemente sobre la información adicionada o aclarada por parte de la vigilada, dentro de los 30 días siguientes al momento en que se presenta dicha adición o aclaración, o cuando no se pronuncia dentro de ese término. Al quedar en firme la declaración presentada (autoliquidación) o la liquidación realizada por la SF, la vigilada debe consignar el valor de la sanción autoliquidable contemplada en la norma que así lo predetermina, esto es, el artículo 59 de la Ley 964 de 2005, en concordancia con el literal v) del artículo 50 ib. El cuestionamiento de la comisionista recae sobre el primer evento de firmeza enunciado,



aduciendo que los actos demandados no se profirieron dentro de los sesenta días siguientes a la presentación de los reportes mensuales sobre márgenes de solvencia, no obstante, éstos no corresponden a la información a partir de cuya presentación comienza el conteo del plazo de 60 días para objetar las autoliquidaciones de la sanción. Dicha información, en términos del numeral 5 [inc. 1] del artículo 208, no es otra distinta de aquella *“financiera y contable certificada por el representante legal y el revisor fiscal de la entidad vigilada, en relación con los informes sobre márgenes de solvencia”*, es decir, con los reportes requeridos por la Superintendencia Financiera en virtud de la facultad que en tal sentido le confiere el artículo 2. 9. 1. 1. 20 del Decreto 2555 de 2010, para efecto del control periódico que le ordena realizar sobre la relación de solvencia de las sociedades comisionistas de bolsa. A tales reportes se refiere el numeral 4 del capítulo XIII-12 de la Circular Externa 030 de 2011, según el cual, *“Las sociedades comisionistas de bolsa de valores deberán reportar a esta Superintendencia la información requerida para determinar la ponderación por nivel de riesgo de los activos, a través de los formatos creados para tal efecto. Las sociedades deberán mantener en todo momento a disposición de esta Superintendencia los soportes que sirvieron de base para diligenciar los formatos mencionados así como la información empleada para el cálculo del riesgo de mercado.”* Acorde con los instructivos de diligenciamiento de los formatos mencionados y lo ratificado por la autoridad técnica en la materia, sin contraposición de la parte actora, la información diaria reportable por parte de las comisionistas de bolsa recae sobre su patrimonio técnico, los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y el valor de la exposición por riesgos de mercado y de liquidación/entrega, como variables de la fórmula aritmética con la que expresa la relación de solvencia prevista en el artículo 2.9.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, vigente para la época de los hechos discutidos: (...) En ese contexto operan los reportes sobre márgenes de solvencia, que revelan el porcentaje al que estos ascienden diariamente, para la correspondiente supervisión del nivel mínimo fijado en la normativa superior, y no la autoliquidación de sanción por defectos en los márgenes reportados. En consecuencia y de manera concordante con el segundo inciso del numeral 5 del artículo 208 del EOSF, el extremo inicial del término para objetar la autoliquidación inmersa en la información prevista en el numeral 5 del artículo 208 del EOSF y constitutiva de la declaración de incumplimiento de los niveles adecuados de los márgenes de solvencia, no lo marcaría la presentación de los reportes diarios sino de la autoliquidación propiamente dicha, lo cual permite concluir la oportunidad de las objeciones formuladas en el caso concreto (...) Queda pues corroborado que las autoliquidaciones de la demandante se objetaron dentro del término legal, lo que, a su vez, conduce a concluir que al momento de ser objetadas no se encontraban en firme ni generaban derechos adquiridos en el marco del principio de confianza legítima, independientemente de que la Superintendencia haya solicitado su pago, pues el numeral 5 del artículo 208 sólo aludió al pago de la sanción autoliquidable como un deber de la entidad vigilada siguiente a la firmeza de la declaración presentada o de la liquidación de la Superintendencia Financiera. La norma no previó la solicitud mencionada como una hipótesis aislada de firmeza, ni menos aún como una causa legal exonerativa de ese presupuesto de ejecutoriedad y obligatoriedad, ni del surgimiento de derechos incontrovertibles.

FUENTE FORMAL: ESTATUTO ORGÁNICO DEL SISTEMA FINANCIERO EOSF - ARTÍCULO 208 NUMERAL 5 / LEY 964 DE 2005 - ARTÍCULO 50 LITERAL V / LEY 964 DE 2005 - ARTÍCULO 53 LITERAL G / LEY 964 DE 2005 - ARTÍCULO 59 / DECRETO 2555 DE 2010 - ARTÍCULO 2.9.1.1.20 / ANEXO DE LA CIRCULAR EXTERNA 008 DE 2007 SUPERINTENDENCIA FINANCIERA / ANEXO DE LA CIRCULAR EXTERNA BÁSICA CONTABLE 030 DE JULIO DE 2011 SUPERINTENDENCIA FINANCIERA – INSTRUCCIÓN QUINTA

FALTA DE MOTIVACIÓN DEL ACTO ADMINISTRATIVO - Alcance / FALSA MOTIVACIÓN DEL ACTO ADMINISTRATIVO - Alcance / CAUSALES DE NULIDAD



DE FALTA DE MOTIVACIÓN Y DE FALSA MOTIVACIÓN DEL ACTO ADMINISTRATIVO - Son excluyentes respecto de una misma decisión administrativa / CUESTIONAMIENTO SOBRE MOTIVACIÓN DE ACTO LIQUIDATORIO DE SANCIÓN CONTRA COMISIONISTA DE BOLSA POR DEFECTOS O INCUMPLIMIENTO DEL RÉGIMEN DE SOLVENCIA – Exigencia de prueba técnica. Como los actos se sustentan en ejercicios matemáticos y análisis técnicos, su cuestionamiento apareja una carga probatoria con el mismo tecnicismo, que no aparece satisfecha en el caso concreto / MOTIVACIÓN SOBRE PERIODOS TOMADOS COMO BASE DE LIQUIDACIÓN DE SANCIÓN CONTRA COMISIONISTA DE BOLSA POR DEFECTOS O INCUMPLIMIENTO DEL RÉGIMEN DE SOLVENCIA – Alcance. Inescindibilidad con el riesgo inmerso en el tipo de actividad que desarrollan las comisionistas / SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA – Objeto y actividades / INTERVENCIÓN ESTATAL SOBRE EL MERCADO DE VALORES – Alcance. Debe corresponder con el tipo de riesgos asociados a la actividad / VIGILANCIA Y CONTROL SOBRE EL RÉGIMEN DE SOLVENCIA DE LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA - Facultad de corregulación del control atribuida a la Superintendencia Financiera / RELACIÓN DE SOLVENCIA DE SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA – Periodicidad del reporte de información. Remisión diaria de la información para calcular la relación de solvencia, de acuerdo con las cifras de cada día de actividad / BASE DE LIQUIDACIÓN DE SANCIÓN CONTRA COMISIONISTA DE BOLSA POR DEFECTOS O INCUMPLIMIENTO DEL RÉGIMEN DE SOLVENCIA – Aplicación de bases diferenciales derivadas de los reportes de información diarios. La frecuencia diaria del periodo de control aplicada en el caso para liquidar la sanción goza de plena coherencia, máxime cuando la mitigación del riesgo financiero es de interés global / DEFECTOS O INCUMPLIMIENTO DEL RÉGIMEN DE SOLVENCIA POR SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA – Periodos de control sancionables. Alcance del literal g del artículo 53 de la Ley 964 de 2005. Sucesos inesperados o fluctuaciones de factores externos pueden ocurrir en cualquier día del mes y en ese mismo momento alterar el mínimo de solvencia al que se encuentran sometidas las comisionistas de bolsa, constituyendo el defecto patrimonial que tipifica el hecho sancionado por el literal g) del artículo 53 de la Ley 964 de 2005 / ACUERDO DE BASILEA III - Alcance y objeto. Control de riesgos financieros / INDICADORES FINANCIEROS DE LIQUIDEZ – Definición / INDICADORES FINANCIEROS DE SOLVENCIA - Definición / FALTA DE MOTIVACIÓN Y FALSA MOTIVACIÓN DE ACTOS LIQUIDATORIOS DE SANCIÓN CONTRA COMISIONISTA DE BOLSA POR DEFECTOS O INCUMPLIMIENTO DEL RÉGIMEN DE SOLVENCIA - No configuración. Legalidad del periodo de control diario aplicado para liquidar la sanción

[R]esulta pertinente observar que la falta de motivación supone absoluta inexistencia de fundamentos para la decisión administrativa, en tanto que la falsa motivación contradice la certeza de la motivación existente, de manera que tales causales de nulidad son excluyentes y, por tanto, no pueden operar simultáneamente respecto de una misma decisión administrativa, sin perjuicio de que un mismo acto pueda contener varias decisiones afectadas por uno u otro vicio, caso en el cual las causales de nulidad concurrirían de manera independiente. [O]bserva la Sala que el cuestionamiento a la motivación se concreta en la inexistencia de razones para justificar el desajuste de las autoliquidaciones al literal g) del artículo 53 de la Ley 964 de 2005, y la aplicación del periodo de control diario para liquidar la sanción por defectos de la relación de solvencia que reportó la demandante (...) Al tiempo, la alzada predica vacíos normativos sobre el tipo de periodo que debía aplicarse a las comisionistas de bolsa y la posibilidad de calcularles la sanción sobre periodos mensuales previstos para otro tipo de entidades (...) Vistos los actos demandados, estima la Sala que en ellos se exponen motivos fácticos y jurídicos suficientes tanto para identificar la decisión que adoptan y los motivos que la determinan, independientemente de la certeza y eficacia que tengan frente al



juicio de legalidad propiamente dicho, como para que la demandante los refute en sede jurisdiccional. Más allá de ello, se trata de actos liquidatorios sustentados en ejercicios matemáticos sobre los márgenes de solvencia obtenidos en el marco de la fórmula del artículo 2.9.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 sobre activos ponderados por nivel de riesgo crediticio, exposición por riesgo de mercado y exposición por riesgo operacional, con base en toda la información operativa que permita medir tales variables y específicamente la dispuesta en la normativa especializada general que expide la autoridad de control, a través de circulares, directivas e instrucciones generales sobre la materia, a merced de la atribución que le confiere el artículo 2.9.1.1.20 del Decreto 2555 de 2010, sujeta al análisis técnico conatural a la aplicación de la fórmula por parte de la autoridad encargada de supervisar la integridad y transparencia del mercado de valores y de proteger los derechos de sus usuarios. Cuestionar el resultado de ese análisis oficial en sede judicial, apareja para el demandante una carga probatoria con el mismo tecnicismo, dado el conocimiento especializado que involucra, la cual, en el caso de autos, no aparece satisfecha. Así mismo, el estudio de la motivación en relación con los periodos que se tomaron como base para la liquidar la sanción, se encuentra inescindiblemente ligado al riesgo inmerso en el tipo de actividad que desarrollan las comisionistas, como entidades profesionales particularmente encargadas de negociar la compraventa de títulos valores en la bolsa de la cual son miembros, ya sea en nombre propio o en favor de terceros, y en el marco de un contrato de comisión que impacta el mercado de valores por cuenta del manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público. La intervención estatal sobre ese tipo de actividades, como bien lo anota la demandada, se realiza a través de normas generales dirigidas a regular los aspectos señalados en el artículo 4 de la Ley 964 de 2005, entre ellos, el mantenimiento de niveles adecuados de patrimonio, de acuerdo con los distintos riesgos asociados a la actividad, y del control y el manejo del riesgo, que imponen a las comisionistas reservar recursos patrimoniales para garantizar el cumplimiento de las operaciones desarrolladas con los diferentes usuarios, de modo que puedan mantener la disponibilidad de capital suficiente para lograr la continuidad de sus negocios, en pro del interés del inversionista. Sin duda alguna, el desarrollo del objeto social de ese tipo de entidades, las expone a potenciales fluctuaciones de mercado capaces de alterar sus condiciones financieras en periodos cortos y de afectar sus niveles de solvencia. El mecanismo de control estatal debe corresponder con ese tipo de riesgos, de allí que el Decreto 2555 de 2010 (*arts. 2.9.1.1.20*) haya facultado a la Superintendencia Financiera para corregular el control respecto de la relación de solvencia de las sociedades comisionistas, a través de disposiciones generales sobre el contenido de la información que ellas deben reportarle, los formularios para hacerlo y el procedimiento para remitirla, a cuya regulación se integra la periodicidad de los reportes de información; y que asimismo haya obligado a las sociedades comisionistas de bolsa a identificar y cuantificar las situaciones de concentración de riesgo en las que incurran, a informarlas a sus juntas directivas, indicando el monto o volumen de aquellas respecto del patrimonio técnico de la respectiva sociedad, a través de mecanismos apropiados para la generación de reportes periódicos y oportunos sobre límites de concentración, y a reportarlas a la Superintendencia Financiera de Colombia en la forma, frecuencia y términos que tal entidad determine. (*arts. 2.9.1.1.21 y 2.9.1.1.22*). En concordancia con lo anterior, los anexos de las Circulares Externas 008 de 2007 y 030 de 2011 dispusieron los formularios para reportar la información relacionada con la ponderación por nivel de riesgo de activos y las instrucciones para diligenciarlos. En el contexto de esa regulación especial, la información para calcular la relación de solvencia debía remitirse en forma diaria, de acuerdo con las cifras de cada día de actividad, de modo que la inminente volatilidad de las mismas conllevaría la aplicación de bases diferenciales para liquidar la multa por defectos en el margen de solvencia, a las cuales se aplica el porcentaje del 3.5% previsto en el literal g) del artículo 53 de la Ley 964 de 2005; en ese entendido, la frecuencia diaria del periodo de control aplicado por la demandada para liquidar la sanción discutida goza de plena coherencia, máxime cuando la mitigación del riesgo financiero es de interés global. En efecto, instrumentos internacionales como el Acuerdo



de Basilea III, que compendia directrices publicadas en 2010 y modificadas en junio de 2011, para fortalecer la regulación, supervisión y la gestión de los riesgos en el sector bancario y para enfrentar con eficiencia y solvencia las tensiones financieras y económicas, constata la preocupación del Foro de Estabilidad Financiera y el G-20 en fortalecer el sistema financiero tras la crisis de las hipotecas *subprime* y de controlar el crecimiento excesivo de los valores presentados en los balances de los bancos y derivados financieros como acciones, índices bursátiles, etc, junto con la simultánea caída del nivel de los fondos propios previstos para riesgos, dado que muchas entidades no contaban con reservas suficientes para responder ante las crisis de liquidez. En ese escenario, la solvencia de los bancos estaba en entredicho con la inminencia de riesgos sistémicos generadores de crisis de confianza y efectivo generalizadas que, a su vez, legitimaban la intervención coordinada de los reguladores internacionales por las pérdidas que podrían sufrir los Estados que implementaran planes de rescate con fondos públicos. De allí el interés de Basilea III en comprometer a los bancos a aumentar sus reservas de capital para poder soportar el impacto de pérdidas inesperadas o catastróficas. Los parámetros de ese convenio se han implementado gradualmente en Colombia con la expedición de diferentes normas, que han llevado a la Superintendencia Financiera a disponer instrucciones y formatos proforma de reporte para poder verificar el cumplimiento de las normas sobre márgenes de solvencia y otros requerimientos de patrimonio de los establecimientos de crédito, así como la autoliquidación de sanciones por el incumplimiento de las relaciones mínimas de solvencia. Esta referencia general a recomendaciones de organismos supranacionales para establecimientos de crédito, constatan la necesidad fundamental de controlar los riesgos financieros a los que se ven expuestas las entidades vigiladas en general y que potencializan la ocurrencia de eventos adversos en todo tipo de mercados, como el de valores, expuestos a consecuencias financieras negativas o a cualquier situación generadora de ganancias o pérdidas en función de la estrategia de inversión. El control efectivo y oportuno en términos de periodicidad diaria, determina con certeza el equilibrio financiero y económico de la empresa, medido a través de los indicadores de **liquidez**, es decir, de la aptitud que tienen sus activos financieros para convertirse en el efectivo disponible suficiente y seguro con el que pueden atenderse los compromisos que vayan venciendo en el corto plazo; y de **solvencia**, como capacidad de pago derivada de la suficiencia de recursos generados por operaciones ordinarias, con la que se garantiza el cumplimiento de obligaciones financieras futuras, a largo plazo. Las Comisionistas de Bolsa no son ajenas a los estándares de solvencia exigidos por el organismo de control. Ellas deben demostrar fortaleza financiera y capacidad económica para hacer frente a los riesgos que en cualquier momento pueden amenazar sus obligaciones con terceros y tienen que contar con una eficiente administración de todos aquellos que las amenazan por sucesos inesperados o fluctuaciones de factores externos que, como tales, pueden ocurrir en cualquier día del mes y en ese mismo momento alterar el mínimo de solvencia al que se someten, constituyendo el defecto patrimonial que tipifica el hecho sancionado por el literal g) del artículo 53 de la Ley 964 de 2005. En esas condiciones, es lógico y coherente que la periodicidad tomada para liquidar la multa equivalente al 3.5% de ese defecto, respecto de cada incumplimiento al margen de solvencia, corresponda con el tiempo real de la ocurrencia del riesgo que produjo el desfase de ese margen, y no con promedios mensuales ajenos a la forma de control aplicada por el organismo de vigilancia al que se asignó la autoridad regulatoria sobre dicho control; siendo que, por lo demás, esa base de liquidación no puede resultar alterada con la aplicación de criterios analógicos naturalmente opuestos al principio de legalidad de las sanciones.

FUENTE FORMAL: LEY 964 DE 2005 - ARTÍCULO 4 / LEY 964 DE 2005 - ARTÍCULO 53 LITERAL G / DECRETO 2555 DE 2010 - ARTÍCULO 2.9.1.1.2 / DECRETO 2555 DE 2010 - ARTÍCULO 2.9.1.1.8 / DECRETO 2555 DE 2010 - ARTÍCULO 2.9.1.1.9 / DECRETO 2555 DE 2010 - ARTÍCULO 2.9.1.1.10 / DECRETO 2555 DE 2010 - ARTÍCULO 2.9.1.1.20 / DECRETO 2555 DE 2010 - ARTÍCULO 2.9.1.1.21 / DECRETO



2555 DE 2010 - ARTÍCULO 2.9.1.1.22 / DECRETO 1771 DE 2012 / DECRETO 904 DE 2013 / DECRETO 1648 DE 2014 / DECRETO 2392 DE 2015 / DECRETO 415 DE 2018/ DECRETO 1477 DE 2018 / DECRETO 1421 DE 2019 / ANEXO DE LA CIRCULAR EXTERNA 008 DE 2007 SUPERINTENDENCIA FINANCIERA / ANEXO DE LA CIRCULAR EXTERNA BÁSICA CONTABLE 030 DE JULIO DE 2011 SUPERINTENDENCIA FINANCIERA / CIRCULAR EXTERNA 20 DE 2019 SUPERINTENDENCIA FINANCIERA / ACUERDO DE BASILEA III

CONDENA EN COSTAS - Conformación / CONDENA EN COSTAS EN PRIMERA Y SEGUNDA INSTANCIA - Improcedencia. Falta de pruebas de su causación

[D]e conformidad con lo previsto en los artículos 188 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo y 365 del Código General del Proceso, la Sala estima improcedente la condena en costas (*agencias en derecho y gastos del proceso*) impuesta en primera instancia, dado que en el expediente no se aprecian elementos probatorios para tenerlas por demostradas. Por la misma razón, tampoco se impondrá condena en costas en esta instancia.

FUENTE FORMAL: LEY 1564 DE 2012 (CÓDIGO GENERAL DEL PROCESO CGP) - ARTÍCULO 365 ORDINAL 8 / LEY 1437 DE 2011 (CPACA) - ARTÍCULO 188

CONSEJO DE ESTADO

SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO

SECCION CUARTA

Consejera ponente: STELLA JEANNETTE CARVAJAL BASTO

Bogotá D. C., once (11) de marzo de dos mil veintiuno (2021)

Radicación número: 25000-23-41-000-2014-01748-01(23501)

Actor: ACCIONES DE COLOMBIA S.A.

Demandado: SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

FALLO

La Sala decide el recurso de apelación interpuesto por la demandante contra la sentencia del 28 de abril de 2016, proferida por el Tribunal Administrativo de Cundinamarca, Sección Primera, Subsección B, que dispuso:

“1º) Deniéganse las pretensiones de la demanda.

2º) Condénase en costas a la sociedad acciones de Colombia S. A., comisionista de bolsa, conforme a lo establecido en los artículos 365 y 366 del Código General del Proceso aplicables por remisión expresa del artículo 188 del Código de Procedimiento Administrativo y de los Contencioso Administrativo (Ley 1437 de 2011).”

ANTECEDENTES

La sociedad Comisionista de Bolsa Acciones de Colombia S. A.¹, obtuvo en su margen



de solvencia niveles inferiores al 9%, durante algunos periodos del último trimestre del año 2013 y del primero del año 2014.

Mediante Requerimientos 2013092447-000-000 del 21 de octubre de 2013, 2013102801-000-000 y 2013102801-001-000 del 20 y el 22 de noviembre de 2013², respectivamente, la Superintendencia Financiera de Colombia solicitó a la comisionista explicar los desfases en los niveles de solvencia de los periodos comprendidos entre el 10 de octubre y el 26 de diciembre de 2013, y acreditar el pago de la respectiva sanción autoliquidada, conforme al literal v) del artículo 50 y al inciso segundo del artículo 59 de la Ley 964 de 2005.

El 10 de enero de 2014, la requerida allegó la autoliquidación solicitada³, por valor de \$7.143.222.35, pagados en la misma fecha; y el 13 de febrero del mismo año pagó la

¹ Fls. 126-128 c. 1

² Fls. 172, 180 y 181, c. 1

³ Fls. 238 a 240, c. 1



suma de \$6.265.870.95, como autoliquidación por los desfases del periodo comprendido entre el 27 de diciembre de 2013 y el 9 de febrero de 2014⁴.

El 14 de marzo de 2014 la Superintendencia requirió nuevamente a la comisionista porque los defectos en el margen de solvencia se extendían hasta el 21 de febrero de 2014 y le exigió autoliquidar la sanción aplicable junto con los respectivos soportes de pago⁵. El 28 de marzo de 2014, Acciones de Colombia informó que los defectos dejaron de existir desde el 10 de febrero de 2014 y que había ensayado un nuevo cálculo para la autoliquidación entre el 27 de diciembre de 2013 y el 9 de febrero de 2014⁶, con el cual se reducía el valor pagado por ese periodo; al tiempo, pidió a la Superintendencia que le indicara la metodología aplicable para efecto de las autoliquidaciones⁷.

Mediante Oficio 2013102801-022-000 del 2 de abril de 2014, el Superintendente Delegado para Intermediarios de Valores y otros agentes de la Superintendencia Financiera advirtió que las autoliquidaciones presentadas habían calculado la sanción sobre el promedio del capital requerido para el periodo incumplido, no obstante que el defecto se había presentado en forma diaria; en consecuencia y previa anotación de que el incumplimiento en el margen se había mantenido hasta el 21 de febrero de 2014, reliquidó la sanción a cargo de la actora, fijándola en \$338.067.288.16⁸.

Mediante Oficio 2013102801-033-000 del 20 mayo de 2014⁹, el mismo funcionario confirmó la decisión anterior, en sede del recurso de reposición interpuesto por la comisionista.

DEMANDA

Acciones de Colombia S. A. – Comisionista de Bolsa, en ejercicio del medio de control establecido en el artículo 138 del CPACA, demandó la nulidad de los Oficios 2013102801-022-000 del 2 de abril de 2014 y 2013102801-033-000 del 20 de mayo del mismo año proferidos por la Superintendencia Financiera¹⁰. A título de restablecimiento del derecho, solicitó¹¹:

«Que se ordene a la Superintendencia Financiera de Colombia pagarle a Acciones de Colombia S. A. Comisionista de Bolsa la suma que corresponda a la diferencia entre el valor fijado por los actos demandados y la suma resultante de la autoliquidación realizada por Acciones de Colombia S. A., más los intereses a que haya lugar.»

Invocó como normas violadas los artículos 29 de la Constitución Política; 93, 97, 137 y 138 del CPACA; 208 [5] del EOSF; 50 literal v) y 53 literal g) de la Ley 964 de 2005¹².

⁴ Fls. 236, 237, 238 y 241 a 243, c. 1

⁵ Requerimiento 2013102801-016-000 del 14 de marzo de 2014, fl. 232, c. 1

⁶ Según este nuevo cálculo, la sanción sería de \$3.895.936.43, menor a la de \$6.265.870.95 autoliquidada para el mismo periodo.

⁷ Fls. 233 a 235, c. 1

⁸ Fls. 71 a 75, c. 1

⁹ Fls. 41 a 64, c. 1.

¹⁰ El recurso de apelación fue inicialmente tramitado ante la Sección Primera del Consejo de Estado que, de acuerdo con la distribución interna de negocios dispuesta en el artículo 1 del Acuerdo 55 de 2003, modificatorio del artículo 13 del Acuerdo 58 de 1999, ordenó remitirlo a la Sección Cuarta por Auto del 17 de noviembre de 2017 (fl. 28, c. 2).

¹¹ Fl. 2

¹² Fls. 3, 4 y 18 c. 1



El concepto de violación se sintetiza como sigue:

Señaló que el oficio sancionatorio acusado vulneró el principio de legalidad y los derechos al debido proceso, defensa y contradicción, porque omitió indicar que contra el mismo procedía el recurso de apelación previsto en el procedimiento sancionatorio general del artículo 208 del EOSF (*num. 4 [l] y 5*), al cual remite el artículo 59 de la Ley 964 de 2005 para efecto de la sanción impuesta por incumplimiento de las normas relacionadas con márgenes de solvencia, establecida en el artículo 50 ib. Precisó que, contrario a lo expuesto en el acto que resolvió el recurso de reposición contra el oficio anteriormente mencionado, la determinación del monto de la multa que éste impuso no es un asunto de trámite sino que constituye una verdadera sanción.

Acusó a la Superintendencia demandada de incurrir en varios errores procedimentales y extralimitación de funciones, porque objetó las autoliquidaciones de las sanciones por defectos en los márgenes de solvencia, después de los sesenta días siguientes a la entrega de la información sobre los mismos, cuando, en su entender, se encontraban en firme, a la luz del referido artículo 208 [5], y no permitió que la actora se pronunciara sobre las objeciones dentro de los quince días siguientes a su formulación, sino que decidió de fondo sobre una sanción que no pudo apelarse.

Sostuvo que dicha firmeza se produjo antes de notificarse el Oficio 2013102801-022-000 del 2 de abril de 2014, puesto que la información financiera sobre los márgenes de los periodos controlados de octubre, noviembre y diciembre de 2013 y enero de 2014, se presentó mensualmente los días 10 de noviembre y 10 diciembre de 2013, 10 de enero y 10 de febrero de 2014; y los 60 días para objetarlas vencieron el día 10 de los meses de enero, febrero, marzo y abril de 2014. E indicó que la firmeza fue la que propició el cumplimiento de la orden impartida por el Oficio 2013102801-000-000 del 20 de noviembre de 2013, es decir, el pago de la sanción autoliquidada con base en el promedio del defecto patrimonial en que incurrió durante cada periodo de control mensual, según comprobantes de los días 9 de enero y 13 de febrero de 2014.

Dijo que la solicitud de pago y la firmeza que de ella se dedujo, dotó a las autoliquidaciones de confianza legítima, por cuenta del principio de buena fe que, además de prohibir el desconocimiento de los actos propios, obliga a respetar los compromisos adquiridos y a garantizar la estabilidad de las reglas del tráfico jurídico.

Sin perjuicio de lo anterior, puntualizó que la demandada debió concederle el término de 15 días para pronunciarse sobre las objeciones formuladas a las autoliquidaciones, y luego proveer definitivamente mediante otro acto administrativo recurrible en apelación.

Destacó que los actos acusados se encuentran inadecuada e insuficientemente motivados, porque se limitaron a señalar defectos en el margen de solvencia, sin explicar la metodología empleada para llegar a esa conclusión, ni sustentar la necesidad de recalcular el monto de la multa con base en un periodo de control diario y no mensual.

Asimismo, afirmó que dichos actos incurren en falsa motivación por error de derecho, en cuanto aplicaron un marco normativo incorrecto para la situación jurídica de Acciones de Colombia, regida por la Ley 964 de 2005 (art. 50 [v] y 53 [g]); que el periodo de control del defecto patrimonial respecto del cual se calcula la multa por



niveles inadecuados de márgenes de solvencia no fue establecido en dicha ley ni en el Decreto Reglamentario 2555 de 2010, como tampoco en el capítulo XIII-12 de la Circular Básica Contable y Financiera; y que ese vacío normativo debió llenarse con la interpretación sistemática y analógica de normas que regulan la misma situación de hecho para otras entidades financieras (*establecimientos de crédito, sociedades de capitalización, sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, entidades aseguradoras, Secciones de Ahorro y Crédito de las Cajas de Compensación Familiar, cooperativas de ahorro y crédito multiactivas con las mismas secciones*), cuyas relaciones de solvencia se rigen por un periodo de control mensual. Es decir, a su juicio, la omisión en la regulación de relaciones de solvencia para los comisionistas de bolsa obliga a aplicarles la misma regla que rige para casos análogos, en aras de integrar una unidad normativa coherente y legítima y de garantizar el derecho a la igualdad de todas las entidades financieras.

Advirtió la necesidad de un tratamiento uniforme sobre la materia, porque, además de que esas normas de periodo mensual se dirigen a proteger la estabilidad del sistema financiero y los recursos de los ahorradores, y responden a los mismos principios de regulación financiera prudencial, esa unidad de periodo coincide con aquella en la que las entidades financieras, incluidas las comisionistas de bolsa, deben entregar información a la Superintendencia Financiera en los términos del artículo 208 [5] del EOSF.

Estimó que la interpretación de la demandada frente al literal g) del artículo 53 de la Ley 964 de 2005 no armoniza con el Decreto 2555 de 2010, el EOSF y la Circular Básica Financiera y Contable, pues las normas aplicables al caso no aluden a una periodicidad diaria.

Previa alusión al cálculo de la sanción para los periodos en que ocurrió en el defecto en el margen de solvencia, con base en el mes de periodo de control, indicó que la autoliquidación se hizo por el promedio del faltante durante el periodo objeto del defecto, arrojando como resultados \$1.486.338.26 para el periodo del 10 al 26 de octubre de 2013; \$5.656.884.09 para el periodo del 13 de noviembre al 26 de diciembre de 2013 y \$6.265.870.95 para el periodo del 27 de diciembre de 2013 a 9 de febrero de 2014, resaltando que entre el 9 y el 21 de febrero de 2014 tuvo un porcentaje de solvencia superior al mínimo requerido.

OPOSICIÓN

La Superintendencia Financiera de Colombia se opuso a las pretensiones de la demanda¹³, con fundamento en lo siguiente:

Destacó que, en virtud de la prevalencia del interés general, las actividades financieras, aseguradoras, previsionales y bursátiles son de interés público, porque a través de ellas se captan, manejan e invierten recursos relacionados con la economía nacional. Las labores realizadas por la Superintendencia Financiera sirven para aprobar u objetar el funcionamiento de ciertas entidades objeto de control, vigilancia y supervisión, en desarrollo de una actividad administrativa que garantiza la confianza pública, la estabilidad del sistema financiero y la integridad, eficiencia y transparencia del mercado de valores y demás activos financieros.

¹³ Fls. 140 a 169



Señaló que los controles de ley permiten al ente supervisor formarse una percepción suficiente sobre el estado financiero y contable de las entidades vigiladas a partir de la información reportada. Previa referencia al alcance de esos controles respecto del margen de solvencia, adujo que éste se calculaba por el comportamiento de variables como el patrimonio técnico, los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y el valor de la exposición por riesgo de mercado y de liquidación o entrega, las cuales, en el caso de las sociedades comisionistas de bolsa, se determinan a partir de la información diaria que reportan, dado que sus condiciones financieras pueden variar en periodos relativamente cortos.

Anotó que la demandante confesó la infracción prevista en el artículo 50 de la Ley 964 de 2005, al suministrar la información sobre sus niveles de solvencia, y que la sanción correspondiente a esa falta y producto de la facultad sancionatoria constitucionalmente asignada al organismo de control, se hace efectiva a través del procedimiento establecido en el numeral 5 del artículo 208 del EOSF, según el cual, la misma entidad vigilada autoliquida la multa cuando evidencia que incumple los controles legales, y al momento de presentarse las autoliquidaciones (*10 de enero y 28 de marzo de 2014*) comenzó a correr el término para objetarlas. Precisó que de las objeciones formuladas por la Superintendencia se corrió traslado a la actora, quien las controvertió dentro de la oportunidad legal.

Explicó que la información reportada por la comisionista evidenció que sus autoliquidaciones no se ajustaban al artículo 53 [g] de la Ley 964 de 2005, que los defectos en el margen de solvencia se mantuvieron hasta el 21 de febrero de 2014 y que los actos acusados simplemente objetaron la cuantía de la sanción autoliquidada por la demandante.

Indicó que el recurso de apelación previsto en el numeral 4 [l] del artículo 208 del EOSF es improcedente dentro del trámite regulado por el numeral 5 de la misma norma, y que la falta de concesión de aquél no afectó el derecho de defensa de Acciones de Colombia, porque los actos que objetaron la autoliquidación podían demandarse directamente.

Negó la violación del principio de confianza legítima, porque la demandada no avaló el contenido de la autoliquidación presentada, y señaló que el Oficio 2013102801-000-000 del 20 de noviembre de 2013 representa una orden administrativa basada en información financiera periódicamente reportada sobre las instrucciones correspondientes a una actuación de trámite encaminada a que la firma comisionista informara las razones del incumplimiento de los márgenes de solvencia y las acciones adoptadas para evitar una nueva situación de incumplimiento. Para esa fecha no se conocía la multa autoliquidada y, por tanto, la demandada no podía pronunciarse respecto a la misma, ni ésta constituía un acto creador de falsa expectativa o convencimiento generador de confianza legítima a favor de la actora, descartándose así el alegado desconocimiento del acto propio.

Manifestó que la falsa e indebida motivación requería probar que el fundamento de los actos acusados era irreal; no obstante, las cifras de solvencia reportadas durante los periodos en que se incumplieron los márgenes, constatan errores en las autoliquidaciones presentadas.



Desconoció la violación del derecho a la igualdad, porque la ley y las instrucciones de la Superintendencia Financiera ordenan que el diligenciamiento de los formatos creados para reportar la información de la ponderación por nivel de riesgo tenga una periodicidad de remisión diaria, que tome el mismo día como fecha de corte para remitir la información; sin que existan vacíos normativos que permitan aplicar los criterios interpretativos analógicos o sistemáticos establecidos en la Ley 157 de 1887.

AUDIENCIA INICIAL

El 9 de septiembre de 2015 se llevó a cabo la audiencia inicial de que trata el artículo 180 de la Ley 1437 de 2011¹⁴. En dicha diligencia no se advirtieron irregularidades o causales de nulidad procesal que afectaran la validez del proceso.

Igualmente, se advirtió la inexistencia de excepciones previas que impidieran continuar el trámite judicial; la ausencia de voluntad manifiesta de conciliar y la falta de formulación de medidas cautelares que debieran resolverse en la audiencia. Se fijó el litigio, se ordenó tener como pruebas las aportadas por las partes y correr traslado a las mismas para que alegaran de conclusión.

SENTENCIA APELADA

El Tribunal Administrativo de Cundinamarca negó las pretensiones de la demanda¹⁵, previa alusión al marco legal regulatorio sobre márgenes de solvencia y a la competencia de la demandada para sancionar el incumplimiento de dicha normativa.

Señaló que el procedimiento para imponer las sanciones aplicables a los defectos en el margen de solvencia es el establecido en el numeral 4 del artículo 208 del EOSF, refiriéndose a cada una de las etapas que éste describe. En ese contexto, indicó que la información financiera y contable en relación con los niveles adecuados de patrimonio y margen de solvencia constituye una declaración sobre los mismos; que la Superintendencia cuenta con sesenta días para objetar la información allegada, so pena de que la misma quede en firme, y que la entidad vigilada puede controvertir las objeciones formuladas dentro de los quince días siguientes a cuando se le comunican.

Explicó que, conforme al trámite legal aplicable, la decisión de las objeciones formuladas por la Superintendencia Financiera no es pasible del recurso de apelación previsto contra las resoluciones sancionatorias en general. Las autoliquidaciones por defectos en el margen de solvencia se regulan por el numeral 5 ib., de aplicación preferente por el principio de especialidad.

Destacó que, la demandada objetó la autoliquidación de la sanción por incumplimiento en el mínimo del margen de solvencia dentro del término concedido por el ordenamiento legal, y resolvió oportunamente el recurso de reposición interpuesto contra dichas objeciones, fijando una sanción que luego se pagó, sin vulnerar la confianza legítima. Entre los actos acusados y el procedimiento legal aplicable existió plena correspondencia, pues la actuación adelantada respetó las garantías procesales y el debido trámite administrativo; aclarando que el impacto patrimonial sufrido por la

¹⁴ Fls. 330 a 335

¹⁵ Fls. 363 a 443



demandante no fue producto de una actuación impredecible, arbitraria o defraudatoria en el proceder de la Superintendencia Financiera.

Señaló que, a la luz del Decreto 2555 de 2010, en concordancia con las Circulares Externas 008 de 2007 y 030 de 2011, la periodicidad del reporte sobre la relación de solvencia opera en forma diaria como lo establecen los formatos anexos a las preformas relacionadas con el cálculo de dicha relación para de las Comisionistas de Bolsa.

Sostuvo que los actos demandados se fundamentan en que la actora incumplió el límite del margen de solvencia establecido en las normas financieras, y contienen un estudio riguroso y detallado de las pruebas aportadas por la comisionista que, en conjunto, descartan la falsa motivación alegada.

Concluyó que la decisión denegatoria conducía a condenar en costas a la comisionista demandante.

RECURSO DE APELACIÓN

La **demandante** apeló. Al efecto, reiteró que los actos demandados carecen de fundamento fáctico y jurídico, porque se expidieron luego de vencido el término para que la demandada objetara las autoliquidaciones hechas por Acciones de Colombia, entendiéndose que aquel comenzó a correr desde cuando dicha comisionista reportó la información sobre márgenes de solvencia de los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2013 y enero de 2014, lo cual, en su respectivo orden, ocurrió los días 10 de noviembre y 10 de diciembre de 2013, 10 de enero y 10 de febrero de 2014,

Insistió en que las sanciones autoliquidadas quedaron en firme sesenta días después de presentarse dichos reportes, es decir, antes de ser objetadas por la Superintendencia, enfatizando que tal firmeza dotó de confianza legítima a dichas autoliquidaciones, debidamente pagadas y en que la entidad demandada no le concedió a la actora el término de quince días para que se pronunciara sobre las objeciones planteadas por dicha entidad, contrariando así el procedimiento establecido en el EOSF.

Sostuvo que los actos acusados fueron inadecuada e insuficientemente fundamentados, configurándose los vicios de falta y falsa motivación, puesto que no explicaron las razones por las que las autoliquidaciones presentadas no se ajustaban al literal g) del artículo 53 de la Ley 964 de 2005, ni aquellas por las cuales debían realizarse con base en un periodo de control diario.

Resaltó que las normas invocadas por el Tribunal no facultaban a la demandada para convertir en diario el periodo de control de los comisionistas de bolsa; y que los actos acusados adolecen de falsa motivación porque se basaron en un erróneo entendimiento de la regulación aplicable, además de adoptar un criterio normativo inexistente, desconociendo los métodos de interpretación sistemática y analógica, así como el principio de igualdad constitucional.

En ese sentido, reiteró que en la normativa vigente al momento de los hechos sancionados existía un vacío normativo que obligaba a definir la situación particular



enjuiciada con base en los métodos y el principio mencionados y que éstos, en suma, permitían aceptar para la comisionista el periodo de control mensual aplicado a los establecimientos de crédito, las sociedades de capitalización, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, las entidades aseguradoras, las cooperativas de ahorro y crédito y las multiactivas con las mismas secciones. Conforme a ese sistema de control y plazos de medición, entre el 9 y el 21 de febrero de 2014 Acciones de Colombia estuvo por encima del índice de solvencia.

Agregó que el cálculo de la relación de solvencia implica despejar una fórmula aritmética compuesta por variables provenientes de reportes diarios y mensuales, y que la existencia de los primeros no convierte en diario al periodo de control de solvencia. Afirmó que las sanciones aplicables al déficit en sus márgenes de solvencia fueron autoliquidadas correctamente.

Refutó la condena en costas dispuesta el *a quo*, aduciendo que no incurrió en ninguna actuación temeraria que justificara imponerlas.

ALEGATOS DE CONCLUSIÓN

La **demandante**¹⁶ reiteró los argumentos del recurso de apelación.

La **demandada**¹⁷ adujo que el recurso de apelación no estaba debidamente sustentado, porque reiteró los argumentos de la demanda sin plantear cargos específicos contra la sentencia impugnada, y que tampoco expuso las razones necesarias, suficientes, serias y adecuadas para concretar el análisis del *ad quem*.

Reiteró los argumentos de oposición frente a la firmeza de las autoliquidaciones de la sanción discutida, a la configuración de la confianza legítima como principio procesal respetable, y a la falta y falsa motivación de los actos demandados, aduciendo que éstos se expidieron conforme a la normativa aplicable al caso concreto y a los hechos acreditados en el trámite administrativo.

El **Ministerio Público** no conceptuó.

CONSIDERACIONES DE LA SALA

Se discute la legalidad de los actos por los cuales la Superintendencia Financiera de Colombia modificó el valor de las sanciones que la demandante se autoliquidó por incumplimiento en el margen de solvencia durante algunos días del último trimestre del año 2013 y otros del primer trimestre del año 2014.

Sea lo primero observar la aptitud argumentativa del recurso de apelación *in examine* pues, contrario a lo sugerido por la demandada, conserva unidad temática con las consideraciones que determinaron el sentido denegatorio de la sentencia impugnada y, en esa medida, constituyen razones de inconformidad frente a la misma, que

¹⁶ Fls. 15 a 16, c. 2

¹⁷ Fls. 17 a 22, c. 2



satisfacen la única carga de sustentación prevista en el artículo 322 del CGP¹⁸, independientemente de que en muchas de sus partes reiteren o insistan en los cargos de la demanda, pues la regulación legal de ese medio de impugnación no contiene prohibición alguna en tal sentido.

Precisado lo anterior y en los términos del recurso de apelación, corresponde establecer si dichos actos son nulos por dos aspectos a saber: *i) errores de procedimiento* relacionados con la no concesión del recurso de apelación contra la liquidación oficial de la sanción; con la presunta omisión del término para controvertir las objeciones formuladas por la Superintendencia; y con la preclusión del término legal para expedir los actos demandados, de cara a la eventual firmeza de las autoliquidaciones que modificaron; *ii) falta y falsa motivación* asociada al erróneo entendimiento del régimen de solvencia aplicable a las Comisionistas de Bolsa en materia de periodos de control sancionables.

Sobre los errores de procedimiento, la apelante adujo, en síntesis, que la Superintendencia Financiera desatendió el numeral 5 del artículo 208 del EOSF, porque no le concedió el recurso de apelación para oponerse a la modificación de la sanción autoliquidada, ni le concedió el término de 15 días establecido en dicha norma para oponerse a las objeciones formuladas frente a la autoliquidación. Y que los actos acusados no se profirieron dentro de los sesenta días siguientes al reporte de información sobre los márgenes de solvencia de octubre, noviembre y diciembre de 2013 y enero y febrero de 2014, sino después de ese término, cuando las autoliquidaciones se encontraban en firme y eran inmodificables por el principio de confianza legítima.

La demandada, por su parte, aduce que la expedición de dichos oficios se ajustó a los parámetros de la norma legal referida y que los mismos fueron oportunos porque el término para objetar las sanciones autoliquidadas por la comisionista comenzó a transcurrir desde cuando estas se presentaron junto con la información financiera y contable.

Para resolver, se observa:

El artículo 208 del EOSF, sustituido por el artículo 45 de la Ley 795 de 2003¹⁹, establece las reglas generales del régimen sancionatorio al que se someten las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera (SF), como entidad resultante de la fusión entre la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores²⁰, y de la consiguiente asunción de las funciones de supervisión que estaban a cargo de dichos organismos fusionados, en el marco de la facultad de inspección, vigilancia y control constitucionalmente asignada para el estricto y adecuado cumplimiento de la

¹⁸ El recurso de apelación se propondrá de acuerdo con las siguientes reglas: (...) Para la sustentación del recurso será suficiente que el recurrente exprese las razones de su inconformidad con la providencia apelada.

¹⁹ Por la cual se ajustan algunas normas del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y se dictan otras disposiciones.

²⁰ Ley 964 de 2005. ARTÍCULO 74. FUSIÓN, INTEGRACIÓN O REORGANIZACIÓN. En el evento en que se disponga la fusión, integración o reorganización de las Superintendencias Bancaria y de Valores, los objetivos, las entidades vigiladas, las funciones y facultades asignadas a las mismas en las normas vigentes, en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, en la presente ley y en las normas que las desarrollen, modifiquen o sustituyan, se entenderán trasladadas en su integridad a la entidad encargada de adelantarlas, o a aquella que resulte del respectivo proceso de fusión, integración o reorganización. Dicha entidad asumirá las facultades y funciones propias de la Superintendencia Bancaria^{<1>} respecto de las entidades supervisadas por esta y las propias de la Superintendencia de Valores^{<1>} respecto de las entidades y actividades supervisadas por esta. (...)

Decreto 4327 de 2005 "Por el cual se fusiona la Superintendencia Bancaria de Colombia en la Superintendencia de Valores y se modifica su estructura". ARTÍCULO 1o FUSIÓN Y DENOMINACIÓN. Fusionase la Superintendencia Bancaria de Colombia en la Superintendencia de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.



función administrativa de protección y salvaguarda del orden público económico y del cumplimiento de las normas legales que regulan su organización y funcionamiento, a través de instrumentos jurídicos de represión, cuando quiera que no se atienda el ordenamiento superior.

En el marco de esas funciones, la demandada asumió la vigilancia y el control de las sociedades Comisionistas de Bolsa²¹, por cuenta de los cuales detectó desfases en los márgenes de solvencia reportados por Acciones de Colombia S. A. entre octubre de 2013 y febrero de 2014, dado que se encontraban por debajo del 9% en el que el artículo 2. 9. 1. 1. 2. del Decreto 2555 de 2010 fijó la relación de solvencia mínima.

Como tales desajustes representaban un incumplimiento a las normas regulatorias del mercado de valores en materia de márgenes de solvencia, se tipificó la infracción sancionable del artículo 50 [v] de la ley 964 de 2005, generadora de la multa prevista en el artículo 53 [g] ib., equivalente al 3.5% del defecto patrimonial presentado durante el respectivo periodo de control, sin exceder del 1.5% del patrimonio requerido para tal relación, respecto de cada incumplimiento, y para cuya imposición el inciso segundo del artículo 59 *eiusdem* ordenó aplicar el numeral 5 del artículo 208 del EOSF.

Acorde con el citado numeral 5 ib.²², la información financiera y contable que las entidades vigiladas presentan ante la Superintendencia Bancaria (hoy Financiera), en relación con los reportes periódicos²³ sobre sus márgenes de solvencia, entre otros, constituye una declaración sobre el cumplimiento o incumplimiento de aquéllos, que el

²¹ Decreto 2115 de 1992 “por el cual se reestructura la Superintendencia de valores”. Artículo 1o. Sociedades Vigiladas por la Superintendencia de Valores. La Superintendencia de Valores continuará ejerciendo la inspección y vigilancia permanente sobre las bolsas de valores, los comisionistas de bolsa, los comisionistas independientes de valores, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores, las sociedades calificadoras de valores y los fondos de garantía que se constituyan en el mercado público de valores, en los mismos términos y con las mismas facultades previstas en las disposiciones vigentes.

Decreto 2739 de 1991. “por el cual se adecua la estructura de la Comisión Nacional de Valores a su nueva naturaleza de Superintendencia.” Artículo 14. Superintendente Delegado para Intermediarios de Valores y demás Entidades Vigiladas. Al Superintendente Delegado para Intermediarios y demás Entidades Vigiladas le corresponde ejercer las funciones que en desarrollo del presente Decreto le delegue el Presidente de la República, además de las siguientes:

(...)

d) Efectuar un control permanente sobre la situación jurídica, económica y financiera de las entidades sujetas a la inspección, vigilancia y control de la entidad, manteniendo informado al Superintendente de Valores sobre el particular y proponiéndole las medidas preventivas y sancionatorias a que haya lugar, cuando éstas sean de competencia del Superintendente de Valores;

²² “5. Autoliquidaciones. Cuando las entidades vigiladas presenten información financiera y contable a la Superintendencia Bancaria, debidamente certificada por el Representante Legal y el Revisor Fiscal, en relación con los informes sobre encaje, niveles adecuados de patrimonio, márgenes de solvencia, posición propia, inversiones obligatorias, máximos y mínimos de inversión y demás controles de ley, dicha información constituye una declaración sobre su cumplimiento o incumplimiento.

Si dentro de los sesenta (60) días siguientes a la presentación de la información aludida no se presentan objeciones por parte de la Superintendencia Bancaria, dicha declaración quedará en firme. La entidad vigilada podrá, por una sola vez, dentro de los quince (15) días siguientes a la presentación de la declaración adicionar o aclarar la información presentada.

En este último caso la Superintendencia Bancaria contará con un plazo de treinta (30) días, contados a partir de la fecha de la presentación de la adición o aclaración, para pronunciarse definitivamente. Emitido el pronunciamiento por parte de la Superintendencia en dicho plazo, o vencido el término sin que exista pronunciamiento la declaración quedará en firme.

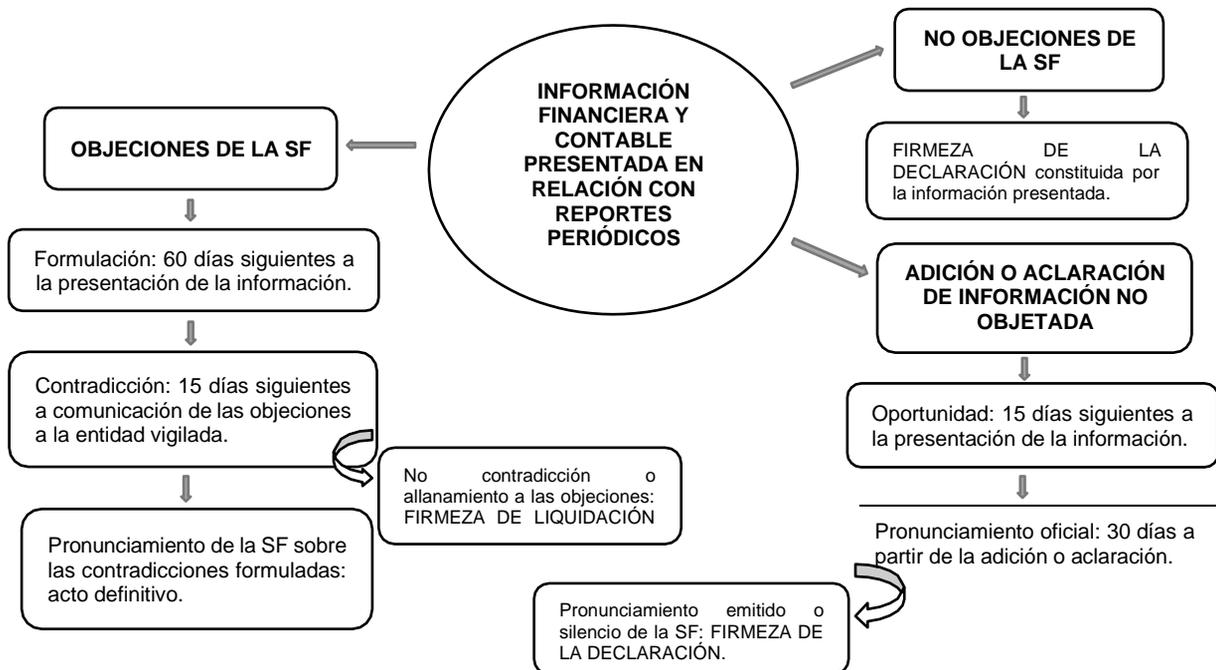
En el evento de que la Superintendencia Bancaria formule objeciones dentro de los sesenta (60) días previstos en este numeral, la entidad vigilada contará con un término, por una sola vez, de quince (15) días contados a partir de la fecha de la comunicación que objete la liquidación, para controvertir la misma. Si la entidad vigilada, dentro de este plazo, no se pronuncia o se allana a las objeciones de la Superintendencia Bancaria la liquidación quedará en firme. Si la controvierte, bajo fundadas razones, el pronunciamiento emitido por el Organismo de Control sobre las mismas tendrá el carácter de definitivo y dejará en firme la respectiva liquidación.

Una vez quede en firme la declaración presentada o la liquidación que realice la Superintendencia Bancaria, según corresponda, la entidad vigilada deberá proceder a consignar a favor del Tesoro Nacional dentro de los diez (10) días siguientes el valor de la sanción autoliquidable contemplada en la norma que así lo predetermine. (...)

²³ Las sociedades comisionistas de bolsa de valores deberán reportar a esta Superintendencia la información requerida para determinar la ponderación por nivel de riesgo de los activos, a través de los formatos creados para tal efecto. Las sociedades deberán mantener en todo momento a disposición de esta Superintendencia los soportes que sirvieron de base para diligenciar los formatos mencionados así como la información empleada para el cálculo del riesgo de mercado. (Circular Externa Básica Contable 030 de julio de 2011. Capítulo XIII – 12. 4.)



organismo de control puede objetar en el marco de un procedimiento especial en el que se permite a la entidad vigilada contradecir las objeciones formuladas y la Superintendencia mantiene la potestad de liquidar la sanción aplicable de acuerdo con la información declarada, obsérvese:



El gráfico anterior describe un procedimiento autónomo e independiente del procedimiento sancionatorio general establecido en el numeral 4 del mismo artículo para actuaciones administrativas iniciadas por cualquiera de las formas previstas en el literal a) de esa norma²⁴ y que principia con la formulación de cargos a los presuntos infractores, mediante acto motivado del cual se les da traslado; continúa con la práctica de pruebas dentro del periodo establecido en la ley y concluye con la resolución que provee sobre la procedencia de la sanción, cuya imposición puede discutirse a través

²⁴ "a) Inicio de la actuación. La actuación administrativa para determinar la comisión de infracciones podrá iniciarse de oficio, por informes recibidos de terceros, mediante la práctica de visitas administrativas de inspección, vigilancia y control, por traslado de otras autoridades, por quejas o informes de personas naturales o jurídicas y, en general, por cualquier otro medio que ofrezca credibilidad;

(...)

g) Formulación de cargos. Si el funcionario competente considera que los hechos investigados constituyen una posible infracción, formulará los cargos correspondientes a los presuntos infractores mediante acto motivado, contra el cual no procede recurso alguno. (...)

h) Término de traslado del acto de formulación de cargos. El término de traslado del acto de formulación de cargos a los presuntos infractores será de treinta (30) días contados a partir del día siguiente a su notificación. (...)

El traslado es la única oportunidad en que los presuntos infractores pueden presentar los descargos que consideren pertinentes. Durante este término podrán solicitar la práctica de pruebas, aportarlas u objetar las obtenidas antes de la formulación de cargos;

i) Período probatorio. Las pruebas solicitadas se decretarán cuando sean conducentes, pertinentes y eficaces para el esclarecimiento de los hechos materia de investigación. Se aceptarán las aportadas si llenan los anteriores requisitos. Se denegarán las que no los cumplan y se ordenará de oficio las que se consideren pertinentes, mediante acto motivado que señalará el término para su práctica, que no podrá exceder de dos (2) meses si se trata de pruebas a practicarse en el territorio nacional, o de cuatro (4) meses, si deben practicarse en el exterior. La práctica de las pruebas comenzará a realizarse después de transcurridos cinco (5) días desde la fecha de notificación por comunicación del acto respectivo;

j) Recursos contra el acto de pruebas. Contra el acto que deniegue total o parcialmente las pruebas solicitadas procede únicamente el recurso de reposición, ante el funcionario que lo dictó, dentro de los cinco (5) días siguientes a la fecha de su notificación. Contra el que decrete todas las pruebas solicitadas no procederá ningún recurso; tampoco procederá ningún recurso en relación con las pruebas decretadas de oficio; (...)

l) Recursos en vía gubernativa contra la resolución sancionatoria. Contra la resolución que imponga cualquier sanción procederá únicamente el recurso de apelación, ante el inmediato superior del funcionario que profirió el acto, el cual deberá interponerse dentro de los cinco (5) días siguientes a su notificación. Contra la sanción prevista en el literal ñ) de este numeral, procederá únicamente el recurso de reposición. Respecto de las sanciones impuestas por el Superintendente Bancario y las decisiones a que alude el artículo 335 del presente Estatuto, procederá únicamente el recurso de reposición. En lo no previsto en este artículo y en general en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, la interposición y trámite de los recursos se sujetará a lo previsto en el Título II de I Libro 1 del Código Contencioso Administrativo;"



del recurso de apelación ante el inmediato superior, salvo que se trate de decisiones recurribles únicamente en reposición, como la sanción por renuencia a suministrar información, las sanciones impuestas directamente por el Superintendente Bancario y las decisiones previstas en el artículo 335 del EOSF²⁵.

Así, tratándose de la sanción generada por la infracción prevista en el literal v) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, el procedimiento autónomo del numeral 5 del artículo 208 EOSF, desplaza y se aplica con carácter preferente respecto del regulado en el numeral 4 para sanciones en general. Es ello lo que se deduce del artículo 59 de la Ley 964 de 2005, que sujetó las actuaciones administrativas de la Superintendencia de Valores – hoy Financiera, al procedimiento del citado numeral 4 y, para efectos de la infracción mencionada ordenó aplicar lo dispuesto en el numeral 5.

Bajo las anteriores premisas pasan a examinarse los errores de procedimiento que plantea la apelante:

La no concesión del recurso de apelación contra la liquidación oficial de la sanción

A la luz del principio de especialidad²⁶, queda claro que la sanción por los desfases en los niveles de solvencia reportados por la demandante debía imponerse bajo los parámetros del numeral 5 del artículo 208 del EOSF y con sujeción a las reglas, etapas, términos y medios de oposición que allí se disponen, de los que no hace parte el “recurso de apelación” al que alude la comisionista.

En efecto, dicho recurso se encuentra contemplado en el literal l) del numeral 4 ib., como mecanismo de impugnación de las resoluciones sancionatorias que definen la actuación iniciada en el marco del procedimiento general regulado en dicha norma para determinar la efectiva comisión de la infracción sancionable; no así del trámite especial preceptuado en el numeral 5 *eiusdem* ante incumplimientos declarados a través de la información contable y financiera que presentan las entidades vigiladas en relación con los reportes sobre sus márgenes de solvencia, en los que la sanción corresponde a la autoliquidación contenida en dichos informes, cuando quiera que el organismo de control no la objete.

En el procedimiento especial, la entidad vigilada infractora ejerce su derecho de oposición frente al acto que formula objeciones a su declaración-autoliquidación de sanción, a través de un escrito dirigido a “controvertirlas”, que debe presentarse dentro de los 15 días siguientes a cuando se le comunican dichas objeciones; de manera que la impugnación de las mismas mediante recurso de apelación, no es una etapa del procedimiento especial, por lo que el hecho de que dicho recurso no se hubiera concedido no viola el debido proceso, en tanto garantiza de observancia de las

²⁵ Contra los actos administrativos de carácter particular expedidos por la Superintendencia Bancaria sólo procederá el recurso de reposición interpuesto en la forma establecida en el Código Contencioso Administrativo. Las medidas cautelares y de toma de posesión que en ejercicio de sus funciones adopte la Superintendencia Bancaria, serán de aplicación inmediata. En consecuencia, el recurso de reposición que proceda contra las mismas no suspenderá la ejecutoriedad del acto administrativo.

²⁶ Ley 57 de 1887. Art. 5. No. 1. “La disposición relativa a un asunto especial prefiere a la que tenga carácter general”. Sobre este criterio hermenéutico para solucionar conflictos entre leyes incompatibles de la misma jerarquía, la sentencia C-439 de 2016 descartó la existencia de una antinomia propiamente dicha, porque debía entenderse que la norma general se aplica a todos los campos con excepción de aquél que es regulado por la norma especial, de modo que esta y aquella difieren en su ámbito de aplicación.



formalidades legales propias de cada juicio, con sujeción a las estrictas reglas procedimentales y de contenido sustancial²⁷.

La presunta omisión del término para controvertir las objeciones formuladas por la Superintendencia Financiera

Tampoco aparece una afrenta directa al debido proceso desde la perspectiva del derecho de defensa, pues, en el contexto del procedimiento del numeral 5 del artículo 208 del EOSF, las prerrogativas de ejercer los medios legítimos y adecuados para ser oído, de pedir y entregar pruebas, de contradecir las pruebas allegadas en contra, de formular peticiones y alegaciones y de impugnar las decisiones administrativas, se garantizaron a través de la facultad de “controvertir” las objeciones formuladas por la Superintendencia Financiera, dentro del término previsto en dicha norma y, en general, de escuchar a la entidad vigilada dentro del mismo trámite. De ello da cuenta la verificación probatoria que pasa a comentarse:

1. El 21 de octubre de 2013 la Delegatura para Intermediarios de Valores y otros agentes de la Superintendencia Financiera de Colombia, en ejercicio de sus funciones de supervisión y seguimiento periódico a sus vigiladas, requirió a Acciones de Colombia para que explicara las razones por las cuales obtuvo márgenes de solvencia inferiores al 9% durante los días 11, 15 y 16 de octubre, por impacto directo en la caída del patrimonio técnico de los días 10 y 11 de octubre, y se redujo el valor en riesgo de la comisionista con repercusiones sobre el margen de solvencia; igualmente le pidió informar la forma de controlar tales situaciones y las medidas para evitar que volvieran a ocurrir²⁸.
2. El 7 de noviembre de 2013, con radicado 2013092447-003-000, Acciones de Colombia informó que desde el 13 de agosto de 2013 había suspendido su objeto social y no estaba realizando operaciones en el mercado de valores, evitando así un deterioro patrimonial que arriesgara los intereses de los de inversionistas²⁹.
3. El 13 de noviembre de 2013, la Superintendencia le recordó a la comisionista que el estado de inactivación no la exoneraba de cumplir sus obligaciones frente a la Bolsa de Valores de Colombia, y le reiteró la solicitud de explicaciones sobre la variación del 42.54% en la medición de riesgo de mercado para los días 16 y 17 de octubre de 2013 que no correspondía a los movimientos registrados en su portafolio³⁰.
4. El 20 de noviembre de 2013, el organismo de control requirió a Acciones de Colombia para que explicara las razones por las cuales obtuvo márgenes de solvencia inferiores al 9% durante los días 13 y 14 de noviembre (6,68% y 6,69% respectivamente), por impacto directo en la caída del patrimonio técnico de los días 10 y 11 de octubre, pidiéndole allegar los soportes de pago de la sanción autoliquidada para efectos del literal v) del artículo 50 y del inciso segundo del artículo 59 de la Ley 964 de 2005³¹.

²⁷ Corte Constitucional, sentencia C-163 de 2019, entre otras.

²⁸ Requerimiento 2013092447-000-000 del 21 de octubre de 2013, fl. 172, c. 1

²⁹ Fls. 175 a 176, c. 1

³⁰ Requerimiento 2013092447-005-000 del 13 de noviembre de 2013, fl. 179, c. 1

³¹ Requerimiento 2013102801-000-000 del 20 de noviembre de 2013, fl. 180, c. 1



5. El 22 de noviembre de 2013³², se requirieron explicaciones sobre el margen de solvencia de los días 15, 18 y 19 de noviembre (6,95%), resaltando el reiterado incumplimiento del control de ley sobre dicho margen y la pertinencia de adoptar medidas para subsanar tal situación³³.
6. Mediante oficio con radicado 2013102801-002-000 del 28 de noviembre de 2013, la demandante reiteró las explicaciones del oficio del 7 de noviembre, según las cuales, su inactivación voluntaria por decisión de la Asamblea General de Accionistas, la suspensión del desarrollo de actividades correspondientes a su objeto social y la consiguiente falta de percepción de ingresos y de operaciones por cumplir en el mercado de valores por cuenta de terceros, la ponían en un punto de solvencia crítico; y enunció algunas medidas en curso frente a tal circunstancia. Asimismo, la Comunicación 2013102801-003-000 informó que la junta directiva de la comisionista había decidido expedir un reglamento de colocación de acciones para subsanar el defecto patrimonial del margen de solvencia³⁴, el cual fue aprobado por la Superintendencia y motivó la adopción de medidas adicionales que subsanaban la situación del margen de solvencia³⁵.
7. Con radicación 2013102801-010-00 del 10 de enero de 2014, la comisionista puso a consideración de la Superintendencia Financiera la "autoliquidación de multas originadas en defectos de solvencia para los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2013, teniendo en cuenta el defecto presentado en el periodo de control", totalizándolas en \$7.143.222.35³⁶:

FECHA	APNR	PT	VAR	capital requerido
10/10/2013	2.619.250.694.53	444.375.442.80	250.722.392.33	42.078.243.50
11/10/2013	2.624.052.281.61	444.375.442.80	251.217.287.33	43.008.966.42
12/10/2013	2.621.281.878.64	444.375.442.80	251.178.671.33	42.718.104.00
13/10/2013	2.621.359.249.17	444.375.442.80	251.143.244.33	42.688.443.75
14/10/2013	2.621.434.328.65	444.375.442.80	251.104.740.33	42.658.787.04
15/10/2013	2.626.301.941.84	444.375.442.80	250.158.122.33	42.149.256.44
16/10/2013	2.620.184.418.33	444.375.442.80	250.524.610.33	41.965.849.70
17/10/2013	2.750.996.185.86	237.723.324.50	105.725.827.00	115.593.481.29
18/10/2013	2.750.633.488.37	237.723.324.50	105.460.928.00	115.226.165.40
19/10/2013	2.750.899.755.06	237.723.324.50	93.207.318.00	103.066.073.65
16/11/2013	2.750.967.329.48	237.723.324.50	93.103.721.00	102.902.968.57
17/11/2013	2.751.034.692.63	237.723.324.50	93.155.401.00	102.922.693.88
18/11/2013	2.751.496.756.23	237.723.324.50	93.279.990.00	103.190.968.58
19/11/2013	2.751.496.756.23	237.723.324.50	93.279.990.00	103.190.968.58
20/11/2013	2.752.145.082.87	237.723.324.50	105.974.206.00	115.343.907.59
21/11/2013	2.754.885.481.49	237.723.324.50	106.080.695.00	116.295.029.19
22/11/2013	2.755.192.623.54	237.723.324.50	106.074.574.00	116.312.603.57
23/11/2013	2.755.196.988.29	237.723.324.50	106.043.392.00	116.289.171.45
24/11/2013	2.755.264.189.91	237.723.324.50	106.013.474.00	116.265.742.43
25/11/2013	2.760.066.436.68	237.723.324.50	106.013.474.00	116.693.810.77
26/11/2013	2.780.842.335.78	237.723.324.50	105.896.290.00	116.646.848.67
27/11/2013	2.794.445.864.92	237.723.324.50	105.848.884.00	119.674.003.22
28/11/2013	2.790.658.081.08	237.723.324.50	219.039.643.00	132.477.267.86
29/11/2013	2.404.664.631.18	237.723.324.50	219.195.166.00	197.888.997.70
30/11/2013	2.404.803.021.34	237.723.324.50	219.148.132.00	197.833.523.66
01/12/2013	2.404.803.021.34	237.723.324.50	219.104.770.00	197.818.055.40
02/12/2013	2.404.848.656.72	237.723.324.50	218.264.853.00	196.933.222.34
03/12/2013	2.403.720.363.25	237.723.324.50	219.255.862.00	197.871.259.96
04/12/2013	2.403.984.895.42	237.723.324.50	219.191.841.00	197.826.921.93
05/12/2013	2.404.309.238.25	237.723.324.50	220.266.268.00	198.929.175.70
06/12/2013	2.369.137.661.66	237.723.324.50	220.075.408.00	198.555.207.41
07/12/2013	2.402.253.298.96	237.723.324.50	220.013.028.00	198.492.941.63
08/12/2013	2.402.253.298.96	237.723.324.50	219.950.053.00	198.430.693.62
09/12/2013	2.402.736.782.40	237.723.324.50	220.981.502.00	199.500.266.56
10/12/2013	2.375.910.769.58	211.580.751.60	221.184.051.00	177.561.105.68
11/12/2013	2.369.680.680.22	211.580.751.60	221.085.351.00	177.561.105.68
12/12/2013	2.369.723.469.66	211.580.751.60	220.384.192.00	177.363.105.68
13/12/2013	2.369.137.661.66	211.580.751.60	221.627.398.00	177.561.105.68
14/12/2013	2.369.137.661.66	211.580.751.60	221.562.185.00	177.561.105.68
15/12/2013	2.369.137.661.66	211.580.751.60	221.500.341.00	177.363.105.68
16/12/2013	2.369.580.784.70	211.580.751.60	222.754.662.00	177.561.105.68
17/12/2013	2.369.155.964.41	211.580.751.60	223.030.761.00	177.561.105.68
18/12/2013	2.369.094.849.41	211.580.751.60	223.248.290.00	177.363.105.68
19/12/2013	2.369.172.842.30	211.580.751.60	223.114.896.00	177.561.105.68
20/12/2013	2.369.767.856.25	211.580.751.60	224.720.916.00	177.561.105.68
21/12/2013	2.369.767.856.25	211.580.751.60	224.670.291.00	177.561.105.68
22/12/2013	2.369.767.856.25	211.580.751.60	224.619.633.00	177.561.105.68
23/12/2013	2.371.389.133.52	211.580.751.60	225.664.367.00	177.561.105.68
24/12/2013	2.372.033.824.66	211.580.751.60	226.189.130.00	177.561.105.68
25/12/2013	2.372.033.824.66	211.580.751.60	226.137.832.00	177.561.105.68
26/12/2013	2.373.477.894.19	211.580.751.60	223.172.546.00	177.561.105.68

³² Requerimiento 2013102801-001-000 del 22 de noviembre de 2013, fl. 181, c. 1

³³ En ese sentido, la SF ordenó a la Comisionista acreditar, a más tardar el 29 de noviembre de 2013, la adopción de correctivos del defecto patrimonial que al 19 de noviembre mantenía el margen de solvencia por debajo del límite requerido; informar, a más tardar el 26 de noviembre de 2013, las acciones adelantadas para subsanar el defecto en el margen de solvencia; y convocar a Asamblea Extraordinaria de Accionistas, para informarles a los socios las decisiones de la SF en orden a que ellos adoptaran medidas pertinentes y garantizaran que el incumplimiento en los márgenes no volviera a ocurrir.

³⁴ Fls. 182 a 184 y 191, c. 1

³⁵ Venta de títulos que no eran objeto de inversión obligatoria; venta de los Bonos Patrimonio Autónomo Grupo Financiero y de infraestructura, una vez cobrados los intereses recibidos el 15 de diciembre; venta de los bonos pensionales; capitalización de la sociedad por \$250.000.000 (Fls. 200 a 228, c. 1)

³⁶ Fls. 32 a 33, 35, c. 1



8. La autoliquidación anterior, correspondiente a defectos entre el 10 de octubre y el 26 de diciembre de 2013, se pagó el 10 de enero de 2014, según comprobante contable 9949 de la misma fecha. De igual forma, el 13 de febrero de 2014, con comprobante 10001, se pagó la suma de \$6.265.870.95, por defectos entre el 27 de diciembre de 2013 y el 9 de febrero de 2014, acorde con la siguiente autoliquidación³⁷:

FECHA	APNR	PT	VAR	capital requerido	MARGEN DE SOLVENCIA	autoliquidacion
17/12/2013	2,374,023,110.23	211,580,751.60			4.3654%	
28/12/2013	2,373,477,894.19	211,580,751.60			4.3669%	
29/12/2013	2,373,477,894.19	211,580,751.60			4.3669%	
30/12/2013	2,237,169,315.37	211,580,751.60			4.4947%	
31/12/2013	2,237,169,315.37	211,580,751.60			4.4953%	
01/01/2014	2,236,510,443.38	211,580,751.60			4.4964%	
02/01/2014	2,236,515,512.35	211,580,751.60			4.4980%	
03/01/2014	2,236,071,741.68	211,580,751.60			4.4992%	
04/01/2014	2,236,071,741.68	211,580,751.60			4.4998%	
05/01/2014	2,236,071,741.68	211,580,751.60			4.5003%	
06/01/2014	2,236,071,741.68	211,580,751.60			4.5009%	
07/01/2014	2,235,216,493.80	211,580,751.60			4.4861%	
08/01/2014	2,235,183,857.00	211,580,751.60			4.4850%	
09/01/2014	2,233,320,938.31	211,580,751.60			4.4874%	
10/01/2014	2,226,633,834.60	211,580,751.60			4.7878%	
11/01/2014	2,226,633,834.60	211,580,751.60			4.7884%	
12/01/2014	2,226,633,834.60	211,580,751.60			4.7889%	
13/01/2014	2,227,266,023.10	211,580,751.60			4.4917%	
14/01/2014	2,228,173,584.73	211,580,751.60			4.4914%	
15/01/2014	2,228,173,584.73	211,580,751.60			4.4914%	
16/01/2014	2,228,364,927.11	211,580,751.60			4.4845%	
17/01/2014	2,228,503,414.58	211,580,751.60			4.5069%	
18/01/2014	2,228,503,414.58	211,580,751.60			4.5071%	
19/01/2014	2,228,503,414.58	211,580,751.60			4.5073%	
20/01/2014	2,228,503,414.58	269,848,991.80			5.7486%	
21/01/2014	2,229,671,638.37	269,848,991.80			5.7524%	
22/01/2014	2,227,752,526.26	269,848,991.80			5.7599%	
23/01/2014	2,227,761,806.26	269,848,991.80			5.8002%	
24/01/2014	2,227,904,159.78	269,848,991.80			5.8139%	
25/01/2014	2,227,904,159.78	269,848,991.80			5.8139%	
26/01/2014	2,227,904,159.78	269,848,991.80			5.8145%	
27/01/2014	2,228,097,874.64	269,848,991.80			5.8157%	
28/01/2014	2,227,777,827.37	269,848,991.80			5.8146%	
29/01/2014	2,227,765,204.27	269,848,991.80			5.8294%	
30/01/2014	2,236,364,298.83	269,848,991.80			5.8115%	
31/01/2014	2,230,768,170.22	269,848,991.80			5.8355%	
01/02/2014	2,230,768,170.22	269,848,991.80			5.8359%	
02/02/2014	2,230,768,170.22	269,848,991.80			5.8361%	
03/02/2014	2,308,232,398.50	269,848,991.80			5.7485%	
04/02/2014	2,331,199,090.93	269,848,991.80			5.7160%	
05/02/2014	2,164,191,655.69	269,848,991.80			6.3257%	
06/02/2014	2,164,233,986.09	269,848,991.80			6.3250%	
07/02/2014	2,164,233,986.09	269,848,991.80			6.3258%	
08/02/2014	2,164,233,986.09	269,848,991.80			6.3260%	
09/02/2014	2,164,233,986.09	269,848,991.80			6.3262%	
10/02/2014	2,165,125,910.54	391,010,493.57			9.1383%	

8,056,119,790.63
179,024,884.24
6,265,870.95

VR MULTA

9. El 14 de marzo de 2014, Acciones de Colombia entregó a la Superintendencia los comprobantes de pago mencionados de la sanción total autoliquidada por valor de \$13.409.093.30 (fls. 237 a 245, c. 1).

En la misma fecha, la Superintendencia requirió nuevamente a la comisionista por obtener márgenes inferiores al mínimo requerido entre el 27 de diciembre de 2013 y el 21 de febrero de 2014, pidiéndole allegar la autoliquidación de sanción aplicable junto con los soportes que acreditaran el pago de la misma³⁸.

10. El 28 de marzo de 2014, con radicado 2013102801-019-000, la demandante afirmó que la autoliquidación de la sanción generada desde el 27 de diciembre de 2013 se veía reducida con otra forma de cálculo que ensayó; solicitó información sobre la metodología aplicada por la SF para calcular el margen de solvencia³⁹, y precisó que los defectos en el margen habían desaparecido desde el 10 de febrero de 2014, así:

³⁷ Fl. 244, c. 1

³⁸ Requerimiento 2013102801-016-000 del 14 de marzo de 2014, fl. 232, c. 1

³⁹ Fls. 233 a 245, c. 1



Fecha	APNR	PT	VAR	Capital Requerido	Margen de Solvencia
10/02/2014	2,230,768,170.22	391,010,493.57	190,232,141.00	-9,217.25	9.0002%
11/02/2014	2,230,768,170.22	391,010,493.57	189,382,493.00	-858,865.25	9.0198%
12/02/2014	2,230,768,170.22	391,010,493.57	189,818,539.00	-422,819.25	9.0097%
13/02/2014	2,230,768,170.22	391,010,493.57	189,043,601.00	-1,197,757.25	9.0277%
14/02/2014	2,230,768,170.22	391,010,493.57	189,968,022.00	-273,336.25	9.0063%
15/02/2014	2,230,768,170.22	391,010,493.57	189,957,606.00	-283,752.25	9.0065%
16/02/2014	2,230,768,170.22	391,010,493.57	189,960,829.00	-280,529.25	9.0065%
17/02/2014	2,230,768,170.22	391,010,493.57	189,624,068.00	-617,290.25	9.0142%
18/02/2014	2,230,768,170.22	391,010,493.57	189,563,436.00	-677,922.25	9.0156%
19/02/2014	2,230,768,170.22	391,010,493.57	188,727,967.00	-1,513,391.25	9.0350%
20/02/2014	2,230,768,170.22	391,010,493.57	187,667,363.00	-2,573,995.25	9.0596%
21/02/2014	2,230,768,170.22	391,010,493.57	187,892,691.00	-2,348,667.25	9.0544%

11. Vistas las autoliquidaciones, la Superintendencia Financiera advirtió que aquéllas habían calculado la sanción sobre el promedio del capital requerido para el periodo incumplido, no obstante que el defecto se había presentado en forma diaria; en consecuencia y previa anotación de que el incumplimiento en el margen se había mantenido hasta el 21 de febrero de 2014, recalculó la sanción así⁴⁰:

	PATRIMONIO REQUERIDO	2. APNR	3. VeR	DEFECTO (PT.REQUERIDO-PT.ACTUAL)	LIQUIDACIÓN DE LA SANCIÓN A PAGAR
11/10/2013	461.500.905,87	2.336.484.650,46	251.217.287,33	17.125.463,10	599.391,21
15/10/2013	460.441.740,87	2.336.484.650,46	250.158.122,33	16.066.298,10	562.320,43
16/10/2013	460.808.228,87	2.336.484.650,46	250.524.610,33	16.432.786,10	575.147,51
13/11/2013	320.270.884,40	2.383.833.971,10	105.725.827,00	82.547.559,91	2.889.164,60
14/11/2013	320.005.985,40	2.383.833.971,10	105.460.928,00	82.282.660,91	2.879.893,13
15/11/2013	307.752.975,40	2.383.833.971,10	93.207.918,00	70.029.650,91	2.451.037,78
18/11/2013	307.825.047,40	2.383.833.971,10	93.279.990,00	70.101.722,91	2.453.560,30
19/11/2013	307.909.659,40	2.383.833.971,10	93.364.602,00	70.186.334,91	2.456.521,72
20/11/2013	320.519.263,40	2.383.833.971,10	105.974.206,00	82.795.938,91	2.897.857,86
21/11/2013	320.625.752,40	2.383.833.971,10	106.080.695,00	82.902.427,91	2.901.584,98
22/11/2013	320.619.631,40	2.383.833.971,10	106.074.574,00	82.896.306,91	2.901.370,74
25/11/2013	320.446.012,40	2.383.833.971,10	105.900.955,00	82.722.687,91	2.895.294,08
26/11/2013	320.441.347,40	2.383.833.971,10	105.896.290,00	82.718.022,91	2.895.130,80
27/11/2013	320.393.941,40	2.383.833.971,10	105.848.884,00	82.670.616,91	2.893.471,59
28/11/2013	433.584.700,40	2.383.833.971,10	219.039.643,00	195.861.375,91	6.503.770,51
29/11/2013	433.740.223,40	2.383.833.971,10	219.195.166,00	195.086.585,91	6.492.148,66
03/12/2013	433.800.919,40	2.383.833.971,10	219.255.862,00	196.077.594,91	6.507.013,79
04/12/2013	433.736.898,40	2.383.833.971,10	219.191.841,00	196.013.573,91	6.506.053,48
05/12/2013	434.811.325,40	2.383.833.971,10	220.266.268,00	197.088.000,91	6.522.169,88
06/12/2013	434.620.465,40	2.383.833.971,10	220.075.408,00	196.897.140,91	6.519.306,98
09/12/2013	435.526.559,40	2.383.833.971,10	220.981.502,00	197.803.234,91	6.532.898,39
10/12/2013	435.709.718,40	2.383.833.971,10	221.164.661,00	197.986.393,91	6.535.645,78
11/12/2013	437.517.622,92	2.404.803.021,34	221.085.351,00	225.936.871,35	6.562.764,34
12/12/2013	436.816.463,92	2.404.803.021,34	220.384.192,00	225.235.712,35	6.552.246,96
13/12/2013	438.059.669,92	2.404.803.021,34	221.627.398,00	226.478.918,35	6.570.895,05
16/12/2013	439.186.933,92	2.404.803.021,34	222.754.662,00	227.606.182,35	6.587.804,01
17/12/2013	439.463.032,92	2.404.803.021,34	223.030.761,00	227.882.281,35	6.591.945,49
18/12/2013	439.380.561,92	2.404.803.021,34	222.948.290,00	227.799.810,35	6.590.708,43
19/12/2013	438.547.187,92	2.404.803.021,34	222.114.896,00	226.966.416,35	6.578.207,52
20/12/2013	441.153.187,92	2.404.803.021,34	224.720.916,00	229.572.436,35	6.617.297,82
23/12/2013	442.096.838,92	2.404.803.021,34	225.664.567,00	230.516.087,35	6.631.452,58
24/12/2013	442.621.401,92	2.404.803.021,34	226.189.130,00	231.040.650,35	6.639.321,03
26/12/2013	439.604.817,92	2.404.803.021,34	223.172.546,00	228.024.066,35	6.594.072,27
SUBTOTAL DEL PERÍODO					163.393.573,05

	PATRIMONIO REQUERIDO	2. APNR	3. VeR	DEFECTO (PT.REQUERIDO-PT.ACTUAL)	LIQUIDACIÓN DE LA SANCIÓN A PAGAR
27/12/2013	438.982.641,92	2.404.803.021,34	222.550.370,00	227.401.890,35	6.584.719,63
30/12/2013	438.744.438,92	2.404.803.021,34	222.312.167,00	227.163.687,35	6.581.166,88
31/12/2013	438.693.614,92	2.404.803.021,34	222.261.343,00	227.112.863,35	6.580.404,22
02/01/2014	438.498.688,92	2.404.803.021,34	222.066.417,00	226.917.937,35	6.577.480,33
03/01/2014	438.419.032,92	2.404.803.021,34	221.986.761,00	226.838.281,35	6.576.285,49
07/01/2014	439.712.173,92	2.404.803.021,34	223.299.902,00	228.151.422,35	6.595.982,61
08/01/2014	439.269.627,92	2.404.803.021,34	223.837.356,00	228.688.676,35	6.604.041,42
09/01/2014	438.547.187,92	2.404.803.021,34	223.347.620,00	228.199.140,35	6.596.698,38
10/01/2014	413.757.074,92	2.404.803.021,34	197.324.803,00	202.176.323,35	6.206.356,12
13/01/2014	439.919.639,92	2.404.803.021,34	223.487.368,00	228.338.888,35	6.598.794,60
14/01/2014	439.871.191,92	2.404.803.021,34	223.438.920,00	228.290.440,35	6.598.067,88
15/01/2014	439.625.692,92	2.404.803.021,34	223.193.421,00	228.044.941,35	6.594.385,39
16/01/2014	439.568.216,92	2.404.803.021,34	223.135.945,00	227.987.465,35	6.593.523,25
17/01/2014	438.383.180,92	2.404.803.021,34	221.950.909,00	226.802.429,35	6.575.747,71
20/01/2014	438.316.130,92	2.404.803.021,34	221.963.859,00	226.755.379,35	6.575.041,96
21/01/2014	437.956.746,92	2.404.803.021,34	221.524.475,00	226.375.995,35	6.569.351,20
22/01/2014	421.914.481,31	2.230.768.170,06	221.145.346,00	152.065.489,51	5.322.292,13
23/01/2014	418.987.084,31	2.230.768.170,06	218.217.949,00	149.138.092,51	5.219.833,24
24/01/2014	417.988.209,31	2.230.768.170,06	217.219.074,00	148.139.217,51	5.184.872,61
27/01/2014	417.837.590,31	2.230.768.170,06	217.068.455,00	147.988.598,51	5.179.600,95
28/01/2014	417.948.282,31	2.230.768.170,06	217.179.147,00	148.099.290,51	5.183.475,17
29/01/2014	416.889.746,31	2.230.768.170,06	216.120.611,00	147.040.754,51	5.146.426,41
30/01/2014	417.399.869,31	2.230.768.170,06	216.630.734,00	147.550.877,51	5.164.280,71
31/01/2014	416.180.459,31	2.230.768.170,06	215.411.324,00	146.331.467,51	5.121.601,36
02/02/2014	415.508.730,31	2.230.768.170,06	214.739.595,00	145.659.738,51	5.098.090,85
04/02/2014	415.844.028,31	2.230.768.170,06	215.074.893,00	145.995.036,51	5.109.826,28
05/02/2014	389.679.998,31	2.230.768.170,06	188.910.863,00	119.831.006,51	4.194.085,23
06/02/2014	389.960.517,31	2.230.768.170,06	189.191.382,00	120.111.525,51	4.203.903,39
07/02/2014	389.911.867,31	2.230.768.170,06	189.142.732,00	120.062.875,51	4.202.200,64
10/02/2014	391.001.276,31	2.230.768.170,06	190.232.141,00	121.152.284,51	4.240.329,96
SUBTOTAL DEL PERÍODO					173.578.885,73

⁴⁰ Fls. 71 a 75, c. 1



	PATRIMONIO REQUERIDO	2. APNR	3. VeR	DEFECTO (PT.REQUERIDO- PT.ACTUAL)	LIQUIDACIÓN DE LA SANCIÓN A PAGAR
11/02/2014	394.920.598,51	2.307.895.605,07	189.382.493,00	3.910.104,94	136.853,67
12/02/2014	394.920.598,51	2.307.895.605,07	189.818.539,00	3.910.104,94	136.853,67
13/02/2014	394.920.598,51	2.307.895.605,07	189.043.601,00	3.910.104,94	136.853,67
14/02/2014	394.920.598,51	2.307.895.605,07	189.968.022,00	3.910.104,94	136.853,67
17/02/2014	394.920.598,51	2.307.895.605,07	189.624.068,00	3.910.104,94	136.853,67
18/02/2014	394.920.598,51	2.307.895.605,07	189.563.436,00	3.910.104,94	136.853,67
19/02/2014	394.920.598,51	2.307.895.605,07	188.727.967,00	3.910.104,94	136.853,67
20/02/2014	391.010.493,57	2.307.895.605,07	187.667.363,00	-	-
21/02/2014	394.920.598,51	2.307.895.605,07	187.892.691,00	3.910.104,94	136.853,67
SUBTOTAL DEL PERÍODO					1.094.829,38

Conforme a los cálculos anteriores, a través de oficio 2013102801-022-000 del 2 de abril de 2014, la Superintendencia fijó el valor de la sanción por defectos en el margen de solvencia durante los periodos mencionados en \$338.067.288.16, de los cuales sólo ordenó cancelar \$324.658.194.86 como saldo pendiente, previo descuento de la sanción autoliquidada de \$13.409.093.30 que la comisionista pagó, según comprobantes del 10 de enero de 2014 (por \$7.143.222.35) y del 13 de febrero del mismo año (por \$6.265.870.95). Asimismo, el ente de control advirtió sobre la causación de los intereses previstos en el numeral 1 del artículo 212 del EOSF⁴¹ y la procedencia del recurso de reposición.

12. La anterior decisión se notificó a la comisionista el 11 de abril de 2014⁴², quien el 29 de abril de 2014 presentó el recurso de reposición concedido⁴³, solicitando que «se revocara el oficio impugnado y que, en su lugar, se tuviera por satisfecha la obligación de Acciones de Colombia en cuanto a la sanción por defectos en el margen de solvencia.»
13. El Oficio 2013102801-033-000 del 20 de mayo de 2014⁴⁴ resolvió el recurso interpuesto, en el sentido de confirmar el acto impugnado. Al tiempo, precisó:
 - Que el acto que se pedía revocar correspondía a las objeciones a las autoliquidaciones de sanción de que trata el numeral 5 del artículo 208 del EOSF, distintas de la información financiera reportada por la comisionista vigilada y que, como tales, no incorporan autoliquidaciones de multas por incumplimiento en los controles de ley aplicables.
 - Que dichas objeciones fueron controvertidas a través de la comunicación del 29 de abril de 2014 y no tienen el carácter de resolución sancionatoria, corresponden a un acto aislado dentro del procedimiento especial del citado numeral 5 del artículo 208 y, por tanto, no podía concederse el recurso de apelación para impugnarlas.

Los hechos cronológicos relatados constatan que, desde el inicio de la actuación de control sobre los márgenes de solvencia obtenidos por la demandante, ésta contó con espacios procesales concretos para explicar, aceptar o contradecir las afirmaciones del organismo de control en cuanto a desfases en niveles inferiores al mínimo de

⁴¹ A partir de la ejecutoria de cualquier resolución por medio de la cual la Superintendencia Bancaria imponga una sanción y hasta el día de su cancelación, las personas y entidades sometidas a su control y vigilancia deberán reconocer en favor del Tesoro Nacional un interés mensual equivalente a una y media veces (1.5 veces) el interés bancario corriente certificado por la Superintendencia Bancaria para el respectivo período, sobre el valor insoluto de la sanción.

⁴² Constancia visible a folio 76 del c. 1

⁴³ Fls. 253 a 286, c. 1 - Radicado 2013102801-028-000.

⁴⁴ Fls. 41 a 67, c. 1



solvencia, detectados en ejercicio de sus funciones de supervisión y seguimiento periódico.

En efecto, en seis oportunidades (21 de octubre, 13, 20 y 22 de noviembre de 2013, 10 de enero y 14 de marzo de 2014) la Superintendencia previno a la comisionista sobre los defectos advertidos en los márgenes de solvencia de diferentes periodos, le requirió explicaciones sobre los mismos y le solicitó autoliquidar las sanciones aplicables a tales desfases. Las respuestas a esos requerimientos fueron la primera oportunidad que tuvo la demandante para oponerse o convalidar la infracción anunciada y, en este último caso, para participar en la determinación de la sanción aplicable a la misma, a través del mecanismo de “autoliquidación” que dio apertura al procedimiento especial regulado en el numeral 5 del artículo 208 del EOSF.

En esa segunda fase, la Superintendencia señaló que las autoliquidaciones presentadas no se ajustaban a la norma legal que regula el cálculo de la sanción autoliquidada y procedió a liquidarla en la forma que estimó debida. En el contexto del numeral 5 referido, tales señalamientos constituyen verdaderas objeciones a la sanción autoliquidada, que debían comunicarse a la entidad vigilada para que ésta, dentro de los quince días siguientes, pudiera controvertirlas.

Sin duda alguna, el recurso de reposición concedido en el acto que formuló las objeciones garantizó la contradicción por la que provee la norma legal, dado que permite presentar los argumentos de oposición que la entidad sancionada estime pertinentes para que las objeciones de la Superintendencia fueren modificadas o revocadas, sólo que, para garantizar las formas propias del *procedimiento especial de autoliquidación*, debe entenderse que el término para interponerlo es el que dicho procedimiento especial aquel establece para controvertir las objeciones, al tenor de los artículos 2 [inc. 3], 3 [1 y 11], del CPACA y de la máxima constitucional de prevalencia del derecho sustancial sobre el formal.

En todo caso, el acto de objeciones fue debidamente notificado a la comisionista y esta, por su parte, ejerció efectivamente el recurso concedido, satisfaciéndose así el derecho de contradicción que le otorga el numeral 5 del artículo 208 del EOSF y, por tanto, el derecho de defensa por el que dicha norma provee, en el marco del debido proceso.

La firmeza de las autoliquidaciones modificadas por los actos demandados

En el contexto del numeral 5 del artículo 208 del EOSF, la firmeza ocurre en los siguientes eventos:

- Cuando la Superintendencia Financiera no objeta la información dentro de los 60 días siguientes a la presentación de la misma.
- Cuando dentro de los 15 días siguientes a la comunicación de las objeciones formuladas por la Superintendencia Financiera, ésta acepta las contradicciones de la vigilada.
- Cuando la Superintendencia Financiera se pronuncia favorablemente sobre la información adicionada o aclarada por parte de la vigilada, dentro de los 30 días



siguientes al momento en que se presenta dicha adición o aclaración, o cuando no se pronuncia dentro de ese término.

Al quedar en firme la declaración presentada (autoliquidación) o la liquidación realizada por la SF, la vigilada debe consignar el valor de la sanción autoliquidable contemplada en la norma que así lo predetermina, esto es, el artículo 59 de la Ley 964 de 2005, en concordancia con el literal v) del artículo 50 ib.

El cuestionamiento de la comisionista recae sobre el primer evento de firmeza enunciado, aduciéndose que los actos demandados no se profirieron dentro de los sesenta días siguientes a la presentación de los reportes mensuales sobre márgenes de solvencia, no obstante, éstos no corresponden a la información a partir de cuya presentación comienza el conteo del plazo de 60 días para objetar las autoliquidaciones de la sanción.

Dicha información, en términos del numeral 5 [inc. 1] del artículo 208, no es otra distinta de aquélla *“financiera y contable certificada por el representante legal y el revisor fiscal de la entidad vigilada, en relación con los informes sobre márgenes de solvencia”*, es decir, con los reportes requeridos por la Superintendencia Financiera en virtud de la facultad que en tal sentido le confiere el artículo 2. 9. 1. 1. 20 del Decreto 2555 de 2010⁴⁵, para efecto del control periódico que le ordena realizar sobre la relación de solvencia de las sociedades comisionistas de bolsa.

A tales reportes se refiere el numeral 4 del capítulo XIII-12 de la Circular Externa 030 de 2011, según el cual, *“Las sociedades comisionistas de bolsa de valores deberán reportar a esta Superintendencia la **información requerida para determinar la ponderación por nivel de riesgo de los activos**, a través de los formatos creados para tal efecto⁴⁶. Las sociedades deberán mantener en todo momento a disposición de esta Superintendencia los soportes que sirvieron de base para diligenciar los formatos mencionados así como la información empleada para el cálculo del riesgo de mercado.”*

Acorde con los instructivos de diligenciamiento de los formatos mencionados⁴⁷ y lo ratificado por la autoridad técnica en la materia, sin contraposición de la parte actora, la información diaria reportable por parte de las comisionistas de bolsa recae sobre su patrimonio técnico, los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y el valor de la exposición por riesgos de mercado y de liquidación/entrega, como variables de la fórmula aritmética con la que expresa la relación de solvencia prevista en el artículo 2.9.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, vigente para la época de los hechos discutidos:

“Las sociedades comisionistas de bolsa deberán mantener una relación de solvencia mínima del nueve por ciento (9%), la cual se calcula dividiendo el numerador por el denominador. El numerador corresponde al valor del patrimonio técnico de las sociedades comisionistas de bolsa y el denominador es la sumatoria de los activos ponderados por nivel de riesgo, del valor en riesgo de mercado multiplicado por 100/9 (cien novenos) y del

⁴⁵ El cumplimiento de la relación de solvencia se controlará periódicamente. Para el efecto, la Superintendencia Financiera de Colombia señalará de manera general el contenido de la información, procedimiento de remisión y los formularios que se deben utilizar.

⁴⁶ Formatos 366 (riesgo de liquidación/entrega), 368 (ponderación de activos por nivel de riesgos, Inversiones en títulos emitidos, avalados o garantizados por Fogafin), 369 (ponderación de activos por nivel de riesgos. Inversiones en acciones), 370 (ponderación de activos por nivel de riesgos. Inversiones en títulos derivados de procesos de titularización), 371 (ponderación de activos por nivel de riesgos. Inversiones no clasificadas en las anteriores categorías), 372 (ponderación de activos por nivel de riesgos. Inversiones en derivados), 373 (Ponderación de patrimonio técnico. Bonos ordinarios y Boceas), 374 (ponderación de activos por nivel de riesgos. Operaciones de repos, simultáneas y transferencia temporal de valores).

⁴⁷ Anexos de las Circulares Externas 008 de 2007 y 030 de 2011. La instrucción quinta de ésta última dejó vigentes las preformas e instructivos de la Circular 008.



valor de exposición por riesgo operacional multiplicado por 100/9 (cien novenos). La relación se expresa mediante la siguiente fórmula aritmética:

$$\text{Relación de Solvencia} = \frac{\text{Patrimonio técnico}}{APNR + \left[\left(\frac{100}{9}\right) \cdot VeRRM\right] + \left[\left(\frac{100}{9}\right) \cdot VeRRO\right]}$$

Donde:

APNR son los Activos ponderados por nivel de riesgo crediticio.

VeRRM es el Valor de la exposición por riesgo de mercado.

VeRRO es el Valor de la exposición por riesgo operacional.”

En ese contexto operan los reportes sobre márgenes de solvencia, que revelan el porcentaje al que estos ascienden diariamente, para la correspondiente supervisión del nivel mínimo fijado en la normativa superior, y no la autoliquidación de sanción por defectos en los márgenes reportados⁴⁸. En consecuencia y de manera concordante con el segundo inciso del numeral 5 del artículo 208 del EOSF⁴⁹, el extremo inicial del término para objetar la autoliquidación inmersa en la información prevista en el numeral 5 del artículo 208 del EOSF y constitutiva de la declaración de incumplimiento de los niveles adecuados de los márgenes de solvencia, no lo marcaría la presentación de los reportes diarios sino de la autoliquidación propiamente dicha, lo cual permite concluir la oportunidad de las objeciones formuladas en el caso concreto, según pasa a observarse:

CONCEPTO	PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE SANCIÓN AUTOLIQUIDADADA	OBJECIONES	VENCIMIENTO DE LOS 60 DÍAS PARA FORMULAR OBJECIONES (CRPM. Art. 62)
Desfases en nivel de solvencia mínima de octubre, noviembre y hasta el 26 diciembre de 2013	10 de enero de 2014 (fls. 32 a 33, 35, c. 1)	2 de abril de 2014	7 de abril de 2014
Desfases en nivel de solvencia mínima desde el 27 de diciembre de 2013, enero y febrero de 2014	28 de marzo de 2014 (fls. 233 a 235 y 244, c. 1)	2 de abril de 2014	27 de junio de 2014

Queda pues corroborado que las autoliquidaciones de la demandante se objetaron dentro del término legal, lo que, a su vez, conduce a concluir que al momento de ser objetadas no se encontraban en firme ni generaban derechos adquiridos en el marco del principio de confianza legítima, independientemente de que la Superintendencia haya solicitado su pago, pues el numeral 5 del artículo 208 sólo aludió al pago de la sanción autoliquidable como un deber de la entidad vigilada siguiente a la firmeza de la declaración presentada o de la liquidación de la Superintendencia Financiera. La norma no previó la solicitud mencionada como una hipótesis aislada de firmeza, ni

⁴⁸ Multa por el equivalente al 3.5% del defecto patrimonial presentado durante el respectivo período de control, sin exceder, respecto de cada incumplimiento, del 1.5% del patrimonio requerido para dar cumplimiento a dichas relaciones (Ley 964 de 2005, Art. 53, lit. g).

⁴⁹ “Si dentro de los sesenta (60) días siguientes a la presentación de la información aludida no se presentan objeciones por parte de la Superintendencia Bancaria, dicha declaración quedará en firme” (inciso quinto)



menos aún como una causa legal exonerativa de ese presupuesto de ejecutoriedad y obligatoriedad, ni del surgimiento de derechos incontrovertibles⁵⁰.

Lo dicho hasta aquí descarta la ocurrencia de los errores de procedimiento que alega la apelante y da paso al estudio de fondo del juicio de legalidad, soportado en los vicios de falta y falsa motivación, asociados al erróneo entendimiento del régimen de solvencia aplicable a las comisionistas de bolsa en materia de periodos de control sancionables.

A propósito de tales vicios, resulta pertinente observar que la falta de motivación supone absoluta inexistencia de fundamentos para la decisión administrativa, en tanto que la falsa motivación contradice la certeza de la motivación existente, de manera que tales causales de nulidad son excluyentes y, por tanto, no pueden operar simultáneamente respecto de una misma decisión administrativa, sin perjuicio de que un mismo acto pueda contener varias decisiones afectadas por uno u otro vicio, caso en el cual las causales de nulidad concurrirían de manera independiente.

Claro lo anterior, observa la Sala que el cuestionamiento a la motivación se concreta en la inexistencia de razones para justificar el desajuste de las autoliquidaciones al literal g) del artículo 53 de la Ley 964 de 2005, y la aplicación del periodo de control diario para liquidar la sanción por defectos de la relación de solvencia que reportó la demandante durante los días 11, 15 y 16 de octubre de 2013, 13 a 15, 18 a 22 y 25 a 29 de noviembre de 2013, 2 a 6, 9 a 13, 16 a 20 y 23 a 26 de diciembre de 2013, 27, 30 y 31 de diciembre de 2013, 2, 3, 7 a 10, 13 a 17, 20 a 24 y 27 a 31 de enero de 2014, 3 a 7 y 10 a 21 de febrero de 2014. Al tiempo, la alzada predica vacíos normativos sobre el tipo de periodo que debía aplicarse a las comisionistas de bolsa y la posibilidad de calcularles la sanción sobre periodos mensuales previstos para otro tipo de entidades.

La demandada, por su parte, aludió a la certeza de los hechos que fundamentaron los actos demandados, afirmando que la apelante no los desvirtuó y que la normativa vigente prevé la remisión diaria de los reportes de información sobre la ponderación del nivel de riesgo.

Vistos los actos demandados, estima la Sala que en ellos se exponen motivos fácticos y jurídicos suficientes tanto para identificar la decisión que adoptan y los motivos que la determinan, independientemente de la certeza y eficacia que tengan frente al juicio de legalidad propiamente dicho, como para que la demandante los refute en sede jurisdiccional.

Más allá de ello, se trata de actos liquidatorios sustentados en ejercicios matemáticos sobre los márgenes de solvencia obtenidos en el marco de la fórmula del artículo 2.9.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 sobre activos ponderados por nivel de riesgo crediticio, exposición por riesgo de mercado y exposición por riesgo operacional, con base en toda la información operativa que permita medir tales variables y específicamente la dispuesta en la normativa especializada general que expide la autoridad de control, a través de circulares, directivas e instrucciones generales sobre

⁵⁰ "Una vez quede en firme la declaración presentada o la liquidación que realice la Superintendencia Bancaria, según corresponda, la entidad vigilada deberá proceder a consignar a favor del Tesoro Nacional dentro de los diez (10) días siguientes el valor de la sanción autoliquidable contemplada en la norma que así lo predetermine."



la materia, a merced de la atribución que le confiere el artículo 2.9.1.1.20 del Decreto 2555 de 2010, sujeta al análisis técnico connatural a la aplicación de la fórmula por parte de la autoridad encargada de supervisar la integridad y transparencia del mercado de valores y de proteger los derechos de sus usuarios. Cuestionar el resultado de ese análisis oficial en sede judicial, apareja para el demandante una carga probatoria con el mismo tecnicismo, dado el conocimiento especializado que involucra, la cual, en el caso de autos, no aparece satisfecha.

Así mismo, el estudio de la motivación en relación con los periodos que se tomaron como base para la liquidar la sanción, se encuentra inescindiblemente ligado al riesgo inmerso en el tipo de actividad que desarrollan las comisionistas, como entidades profesionales particularmente encargadas de negociar la compraventa de títulos valores en la bolsa de la cual son miembros, ya sea en nombre propio o en favor de terceros, y en el marco de un contrato de comisión que impacta el mercado de valores por cuenta del manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público.

La intervención estatal sobre ese tipo de actividades, como bien lo anota la demandada, se realiza a través de normas generales dirigidas a regular los aspectos señalados en el artículo 4 de la Ley 964 de 2005, entre ellos, el mantenimiento de niveles adecuados de patrimonio, de acuerdo con los distintos riesgos asociados a la actividad, y del control y el manejo del riesgo, que imponen a las comisionistas reservar recursos patrimoniales para garantizar el cumplimiento de las operaciones desarrolladas con los diferentes usuarios, de modo que puedan mantener la disponibilidad de capital suficiente para lograr la continuidad de sus negocios, en pro del interés del inversionista.

Sin duda alguna, el desarrollo del objeto social de ese tipo de entidades, las expone a potenciales fluctuaciones de mercado capaces de alterar sus condiciones financieras en periodos cortos y de afectar sus niveles de solvencia. El mecanismo de control estatal debe corresponder con ese tipo de riesgos, de allí que el Decreto 2555 de 2010 (*arts. 2.9.1.1.20*) haya facultado a la Superintendencia Financiera para corregular el control respecto de la relación de solvencia de las sociedades comisionistas, a través de disposiciones generales sobre el contenido de la información que ellas deben reportarle, los formularios para hacerlo y el procedimiento para remitirla, a cuya regulación se integra la periodicidad de los reportes de información; y que asimismo haya obligado a las sociedades comisionistas de bolsa a identificar y cuantificar las situaciones de concentración de riesgo⁵¹ en las que incurran, a informarlas a sus juntas directivas, indicando el monto o volumen de aquellas respecto del patrimonio técnico de la respectiva sociedad, a través de mecanismos apropiados para la generación de reportes periódicos y oportunos sobre límites de concentración, y a reportarlas a la Superintendencia Financiera de Colombia en la forma, frecuencia y términos que tal entidad determine. (*arts. 2.9.1.1.21 y 2.9.1.1.22*).

En concordancia con lo anterior, los anexos de las Circulares Externas 008 de 2007 y 030 de 2011 dispusieron los formularios para reportar la información relacionada con la ponderación por nivel de riesgo de activos y las instrucciones para diligenciarlos. En

⁵¹ Artículo 2.9.1.1.8 Riesgo de crédito. Para efectos del cálculo de la relación de solvencia, se entiende como riesgo de crédito la posibilidad de pérdidas que disminuyan el patrimonio técnico de una sociedad comisionista como consecuencia del incumplimiento de obligaciones financieras en los términos acordados. Entre otras razones, este riesgo puede tener origen en un posible incumplimiento de la contraparte en una operación o en una potencial variación del precio del instrumento de que se trate, por causas relacionadas bien con su emisor o con el emisor de su instrumento principal, si se trata de un instrumento derivado.



el contexto de esa regulación especial, la información para calcular la relación de solvencia debía remitirse en forma diaria, de acuerdo con las cifras de cada día de actividad, de modo que la inminente volatilidad de las mismas conllevaría la aplicación de bases diferenciales para liquidar la multa por defectos en el margen de solvencia, a las cuales se aplica el porcentaje del 3.5% previsto en el literal g) del artículo 53 de la Ley 964 de 2005; en ese entendido, la frecuencia diaria del periodo de control aplicado por la demandada para liquidar la sanción discutida goza de plena coherencia, máxime cuando la mitigación del riesgo financiero es de interés global.

En efecto, instrumentos internacionales como el Acuerdo de Basilea III⁵², que compendia directrices publicadas en 2010 y modificadas en junio de 2011, para fortalecer la regulación, supervisión y la gestión de los riesgos en el sector bancario y para enfrentar con eficiencia y solvencia las tensiones financieras y económicas, constata la preocupación del Foro de Estabilidad Financiera y el G-20 en fortalecer el sistema financiero tras la crisis de las hipotecas *subprime*⁵³ y de controlar el crecimiento excesivo de los valores presentados en los balances de los bancos y derivados financieros como acciones, índices bursátiles, etc, junto con la simultánea caída del nivel de los fondos propios previstos para riesgos, dado que muchas entidades no contaban con reservas suficientes para responder ante las crisis de liquidez.

En ese escenario, la solvencia de los bancos estaba en entredicho con la inminencia de riesgos sistémicos generadores de crisis de confianza y efectivo generalizadas que, a su vez, legitimaban la intervención coordinada de los reguladores internacionales por las pérdidas que podrían sufrir los Estados que implementaran planes de rescate con fondos públicos. De allí el interés de Basilea III en comprometer a los bancos a aumentar sus reservas de capital para poder soportar el impacto de pérdidas inesperadas o catastróficas⁵⁴.

Los parámetros de ese convenio se han implementado gradualmente en Colombia con la expedición de diferentes normas⁵⁵, que han llevado a la Superintendencia Financiera a disponer instrucciones y formatos proforma de reporte para poder verificar el cumplimiento de las normas sobre márgenes de solvencia y otros requerimientos de patrimonio de los establecimientos de crédito, así como la autoliquidación de sanciones por el incumplimiento de las relaciones mínimas de solvencia.

⁵² Surge en el marco del conjunto de Acuerdos de Basilea, que compendian recomendaciones sobre la legislación y regulación bancaria, con el objeto de crear un estándar internacional referente sobre requerimientos de capital necesarios para asegurar la protección de las entidades bancarias frente a los riesgos financieros y operativos.

⁵³ Desatada por la crisis financiera de 2008, ante el colapso de la burbuja inmobiliaria en los Estados Unidos en 2006, cuyas repercusiones contagiaron el sistema financiero americano con crisis de liquidez que, a su vez, conllevaron, entre otras, crisis bursátiles a escala internacional, en la que cayeron las cotizaciones de la mayoría de bolsas del mundo.

⁵⁴ http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-106150%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased). Hernandez Camilo, Tórres Nicolas, Walteros Liliana. Gamba Camila. Documento Técnico Presentado al Consejo Directivo de la URF el 24 de Julio de 2018. *Convergencia a los requerimientos de capital de Basilea III para los establecimientos de crédito*. Publicaciones Unidad de Regulación Financiera del Ministerio de Hacienda.

⁵⁵ Así, por ejemplo, los Decretos 1771 de 2012 y 904 de 2013, introdujeron los conceptos de Patrimonio Básico Ordinario (PBO), Patrimonio Básico Adicional (PBA) y Patrimonio Adicional (PA), incluyendo los elementos pertenecientes a cada categoría y los criterios de pertenencia, e implementaron la relación de solvencia básica calculada dividiendo el PBO sobre los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) crediticio y de mercado; los Decretos 1648 de 2014 y 2392 de 2015 adicionaron al patrimonio técnico los instrumentos híbridos o instrumentos de deuda que pueden homologarse a instrumentos de capital y establecieron los criterios para que los híbridos pertenezcan al PBA o al PA; los Decretos 1477 de 2018 y Decreto 1421 de 2019 (integrados al Decreto 2555 de 2010, con reglas sobre cálculo de la relación de solvencia total y básica para establecimientos de crédito, organismos cooperativos de grado superior de carácter financiero y algunas entidades de naturaleza única, llamados a cumplirlas a partir de enero de 2021, salvo para solvencia básica adicional y "colchones", con implementación gradual de cuatro años. Y la Circular Externa 20 de 2019 de la Superintendencia Financiera continúa con el proceso de transición para la adopción plena de los Acuerdos de Basilea III.



Esta referencia general a recomendaciones de organismos supranacionales para establecimientos de crédito, constatan la necesidad fundamental de controlar los riesgos financieros a los que se ven expuestas las entidades vigiladas en general y que potencializan la ocurrencia de eventos adversos en todo tipo de mercados, como el de valores, expuestos a consecuencias financieras negativas o a cualquier situación generadora de ganancias o pérdidas en función de la estrategia de inversión. El control efectivo y oportuno en términos de periodicidad diaria, determina con certeza el equilibrio financiero y económico de la empresa, medido a través de los indicadores de **liquidez**, es decir, de la aptitud que tienen sus activos financieros⁵⁶ para convertirse en el efectivo disponible suficiente y seguro con el que pueden atenderse los compromisos que vayan venciendo en el corto plazo; y de **solvencia**, como capacidad de pago derivada de la suficiencia de recursos generados por operaciones ordinarias⁵⁷, con la que se garantiza el cumplimiento de obligaciones financieras futuras, a largo plazo⁵⁸.

Las Comisionistas de Bolsa no son ajenas a los estándares de solvencia exigidos por el organismo de control. Ellas deben demostrar fortaleza financiera y capacidad económica para hacer frente a los riesgos que en cualquier momento pueden amenazar sus obligaciones con terceros y tienen que contar con una eficiente administración de todos aquellos que las amenazan⁵⁹ por sucesos inesperados o fluctuaciones de factores externos que, como tales, pueden ocurrir en cualquier día del mes y en ese mismo momento alterar el mínimo de solvencia al que se someten, constituyendo el defecto patrimonial que tipifica el hecho sancionado por el literal g) del artículo 53 de la Ley 964 de 2005.

En esas condiciones, es lógico y coherente que la periodicidad tomada para liquidar la multa equivalente al 3.5% de ese defecto, respecto de cada incumplimiento al margen de solvencia, corresponda con el tiempo real de la ocurrencia del riesgo que produjo el desfase de ese margen, y no con promedios mensuales ajenos a la forma de control aplicada por el organismo de vigilancia al que se asignó la autoridad regulatoria sobre dicho control; siendo que, por lo demás, esa base de liquidación no puede resultar alterada con la aplicación de criterios analógicos naturalmente opuestos al principio de legalidad de las sanciones.

⁵⁶ Instrumento financiero que otorga a su comprador el derecho a recibir ingresos futuros por parte del vendedor. Es un derecho sobre los activos reales del emisor y el efectivo que generen (<https://economipedia.com/definiciones/activo-financiero.html>)

⁵⁷ En esas condiciones se habla de solvencia técnica. Si las operaciones ordinarias no generan esos recursos suficientes y para obtener la capacidad de pago deben venderse activos, se habla de solvencia efectiva (<https://yirepa.es/liquidez%20y%20solvencia.html>)

⁵⁸ Acorde con ello, pueden existir empresas ilíquidas pero solventes, con activos fijos suficientes para garantizar razonablemente obligaciones de pago; o, por el contrario, empresas con mucha liquidez pero insolventes.

⁵⁹ **Riesgo de crédito.** posibilidad de pérdidas que disminuyan el patrimonio técnico de una sociedad comisionista como consecuencia del incumplimiento de obligaciones financieras en los términos acordados. Entre otras razones, este riesgo puede tener origen en un posible incumplimiento de la contraparte en una operación o en una potencial variación del precio del instrumento de que se trate, por causas relacionadas bien con su emisor o con el emisor de su instrumento principal, si se trata de un instrumento derivado; **Riesgo de mercado.** Para efectos del cálculo de la relación de solvencia, se entiende como riesgo de mercado la posibilidad de pérdidas que disminuyan el patrimonio técnico de una sociedad comisionista por movimientos adversos en los indicadores del mercado que afecten los instrumentos financieros en los que la entidad mantenga posiciones dentro o fuera del balance. Los indicadores del mercado que se tendrán en cuenta son, entre otros, los tipos de interés, tipos de cambio, precio de los valores o títulos y otros índices; **Riesgos operacionales.** Para los efectos de este título se entiende por Riesgos Operacionales la posibilidad de que una sociedad comisionista de bolsa incurra en pérdidas y disminuya el valor de su patrimonio como consecuencia de la inadecuación o fallos de los procesos, el personal y los sistemas internos, o bien a causa de acontecimientos externos. El riesgo operacional incluye el riesgo legal, pero excluye los riesgos estratégicos y de reputación. (Decreto 2555 de 2010. Arts. 2.9.1.1.8, 2.9.1.1.9 y 2.9.1.1.10, modificados por el Decreto 415 de 2018)



Conforme con las anteriores razones, la Sala concluye que el recurso de apelación no desvirtuó la presunción de legalidad de los actos demandados y, en ese sentido, la decisión denegatoria debe mantenerse.

Finalmente, de conformidad con lo previsto en los artículos 188 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo y 365 del Código General del Proceso⁶⁰, la Sala estima improcedente la condena en costas (*agencias en derecho y gastos del proceso*) impuesta en primera instancia, dado que en el expediente no se aprecian elementos probatorios para tenerlas por demostradas. Por la misma razón, tampoco se impondrá condena en costas en esta instancia.

En consecuencia, la Sala confirmará el numeral 1 de la sentencia apelada y revocará el numeral 2 de la misma providencia.

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

FALLA

- 1.- **CONFIRMAR** el numeral 1 de la sentencia del 28 de abril de 2016, proferida por el Tribunal Administrativo de Cundinamarca, Sección Primera, Subsección B.
- 2.- **REVOCAR** el numeral 2 de la referida sentencia, por las razones expuestas en la parte motiva de esta providencia.
- 3.- Sin condena en costas en ambas instancias.
- 4.- Reconocer personería jurídica a la abogada Myriam Marleny Bernal Munévar como apoderada de la Superintendencia Financiera, en los términos del poder visible en el folio 23 del cuaderno 2.

Notifíquese, comuníquese y devuélvase al Tribunal de origen. Cúmplase. La anterior providencia se estudió y aprobó en la sesión de la fecha.

(Firmado electrónicamente)
MILTON CHAVES GARCÍA
Presidente de la Sección

(Firmado electrónicamente)
STELLA JEANNETTE CARVAJAL BASTO

(Firmado electrónicamente)
MYRIAM STELLA GUTIÉRREZ ARGÜELLO

(Firmado electrónicamente)
JULIO ROBERTO PIZA RODRÍGUEZ

⁶⁰ "Condena en costas. En los procesos y en las actuaciones posteriores a aquellos en que haya controversia en 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. 5). En caso de que prospere parcialmente la demanda, el juez podrá abstenerse de condenar en costas (...) 8. Solo habrá lugar a costas cuando en el expediente aparezca que se causaron y en la medida de su comprobación."