



República de Colombia  
**Corte Suprema de Justicia**  
Sala de Casación Civil

**ÁLVARO FERNANDO GARCÍA RESTREPO**

Magistrado ponente

**SC15222-2017**

**Radicación n.º 11001-31-03-032-2009-00299-01**

(Aprobado en sesión de veintiuno (21) de junio de dos mil diecisiete  
(2017))

Bogotá, D. C., veintiséis (26) de septiembre de dos mil  
diecisiete (2017)

Decide la Corte el recurso de casación interpuesto por la demandada **INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, EN LIQUIDACIÓN FORZOSA ADMINISTRATIVA**, frente a la sentencia del 31 de julio de 2012, proferida por el Tribunal Superior del Distrito Judicial de Bogotá, Sala Civil, en el proceso ordinario que en su contra y de **INTERBOLSA S.A., EN PROCESO DE REORGANIZACIÓN**, adelantó **INVESTMARK S.A.**

#### **ANTECEDENTES**

1. Apreciados en conjunto los escritos de demanda (fls. 275 a 323, cd. 1) y de subsanación (fls. 345 y 346, *ib.*),

se establece que las pretensiones elevadas en desarrollo de la acción intentada, fueron las que a continuación se compendian:

1.1. Declarar que la sociedad INTERBOLSA S.A., EN PROCESO DE REORGANIZACIÓN, incumplió el contrato que celebró con la actora, *“para la realización de operaciones de venta con pacto de recompra sobre acciones”*, así como los deberes que tenía de *“lealtad, información y profesionalismo”*, en su condición de *“comisionista de bolsa”*, al *“vender el portafolio de acciones”* de aquélla, por conducto de la *“Bolsa de Valores de Colombia”*, en las fechas precisadas en los hechos del mismo libelo, *“sin contar con la autorización de la persona legitimada contractualmente”* para ello.

1.2. Declarar que las dos sociedades convocadas son *“solidariamente responsables”*, INTERBOLSA S.A., EN PROCESO DE REORGANIZACIÓN, *“a título de culpa”*, e INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, EN LIQUIDACIÓN FORZOSA ADMINISTRATIVA, al tenor de lo previsto en el artículo 10º de la Ley 222 de 1995, de los perjuicios que la primera le irrogó a la gestora del litigio, al vender *“de manera inconsulta, abusiva y unilateral la totalidad de la acciones que conformaban el portafolio accionario de dicha sociedad”*.

1.3. Condenar a las accionadas a pagar a la demandante, por concepto de perjuicios materiales, las siguientes sumas de dinero: en primer lugar, \$1.181.531.569.10, o la que se acredite en el proceso, a

título de daño emergente, derivado de la venta, sin autorización, de la totalidad de las acciones que integraban el portafolio accionario de la segunda, *“al precio de bolsa más bajo registrado para el año 2006”*; y, en segundo término, \$193.567.691.34, a título de lucro cesante, correspondiente al *“ajuste o actualización del valor de la moneda a 31 de [m]ayo de 2008, más el valor de los intereses a pagar por el préstamo otorgado a través de los socios”*.

2. En sustento de tales súplicas, se adujeron los hechos que enseguida se resumen:

2.1. La sociedad INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, mediante escritura pública 2392 del 30 de mayo de 2008, otorgada en la Notaría Segunda de Medellín, se escindió y, como consecuencia de ello, de un lado, cambió su razón social por la de INTERBOLSA S.A. y, de otro, dio lugar al surgimiento de la sociedad INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, personas jurídicas que son las demandadas en este proceso, habida cuenta que la última es solidaria con la primera, en los términos del artículo 10º de la Ley 222 de 1995.

2.2. INTERBOLSA S.A., antes de escindirse, celebró con INVESTMARK S.A., entre otros, *“un contrato de [c]omisión para la realización de operaciones de venta con pacto de recompra sobre acciones personas jurídicas”* y *“suscribió CARTA DE COMPROMISO PARA LA CELEBRACIÓN DE OPERACIONES DE VENTA DE ACCIONES PERSONAS JURÍDICAS”*, negociaciones que comportaron para aquélla realizar *“operaciones dentro de*

las que se encontraban la compra y venta de acciones de alta bursatilidad”, requiriéndose para su enajenación “la autorización u orden del COMITENTE”, que en el caso de la aquí actora “debía ser dada exclusivamente por el señor WILLIAM MARTÍNEZ BERMÚDEZ”, su representante legal para la época de los hechos.

2.3. Entre el 4 de abril y el 20 de junio de 2006, INTERBOLSA S.A. realizó a nombre propio y por cuenta de la promotora de este asunto, una serie de operaciones de compra y venta de acciones emitidas por diversas empresas y, “*al parecer, adoptó una estrategia mixta de gestión que involucró operaciones de compra y venta de contado y la eventual estructuración de múltiples operaciones REPO de naturaleza pasiva con alto nivel de apalancamiento financiero, garantizadas estas últimas con acciones de alta bursatilidad que para la fecha de su realización conformaban el portafolio de (...) INVESTMARK S.A.*”.

2.4. Con ese fin, la accionante entregó recursos a la comisionista de bolsa que, en definitiva, ascendieron a la suma de \$2.138.191.766.09, pese a lo cual, en el estado de cuenta al cierre de junio de 2006, sólo había un saldo de \$292.495.343.87.

2.5. Del “*extracto de caja y transacciones*” se desprende que INTERBOLSA S.A. solicitó a la comitente, para constituir garantías, la cantidad de \$543.146.048.00, que le fue devuelta totalmente, lo que permite suponer la no realización de operaciones repo pasivas, o que las efectuadas lo fueron en “*el mercado extrabursátil también conocido como mercado*

*mostrador”, negociaciones que, por consiguiente, contravinieron el contrato celebrado, pues allí se estipuló que ese tipo de transacciones debía realizarse “por conducto del sistema de negociación de la Bolsa de Valores de Colombia”.*

2.6. Cotejadas las compras y las ventas efectuadas por INTERBOLSA S.A. en desarrollo de las referidas convenciones, se establece que el costo de las primeras ascendió a \$3.821.470.288.78; que el valor neto obtenido como consecuencia de las enajenaciones, fue de \$1.924.908.433.11; y que, por lo tanto, la pérdida líquida experimentada por la inversionista, totalizó la cantidad de \$1.896.561.855.67.

2.7. Las ventas de las acciones las realizó la citada intermediaria entre los días 9 y 13 de junio de 2006, con cumplimiento “T+5”, esto es, entre los días 14 y 20 del mismo mes, *“siendo tales fechas las que coinciden con la caída más abrupta de los precios de las acciones negociables en bolsa”* durante ese año.

2.8. Como quiera que las enajenaciones fueron efectuadas por la comisionista, sin mediar la autorización de la titular del respectivo portafolio, aquélla, con su comportamiento, le *“imposibilitó a INVESTMARK S.A., a través de su representante legal, decidir de manera libre [y] espont[á]nea”* si debían o no concretarse las transferencias en ese momento, así como *“sopesar en el tiempo futuro la posibilidad de (...) una recuperación de los precios de las acciones en el mercado[,] que le permitiera lograr cuando menos la recuperación de su capital inicial*

*invertido[,] atenuando de esta forma y de manera sustancial las pérdidas materializadas con ocasión de la decisión unilateral y desleal de la firma comisionista de vender al mejor postor el portafolio de su cliente en el peor escenario de mercado que se estaba dando en la fecha de su liquidación”.*

2.9. En relación con las acciones de esa forma negociadas, debe destacarse:

2.9.1. Las de “*Suramericana de Inversiones*”, que fueron enajenadas el 9 de junio de 2006 a \$9.110.00 cada una, posteriormente se transaron en el mercado bursátil a los siguientes precios:

- Junio 30/2006: \$12.000.00
- Julio 10/2006: \$15.820.00
- Julio 14/2006: \$13.880.00
- Julio 31/2006: \$16.280.00
- Agosto 1/2006: \$15.700.00
- Agosto 15/2006: \$16.380.00
- Agosto 31/2006: \$16.280.00
- Septiembre 1/2006: \$16.300.00
- Septiembre 15/2006: \$15.500.00

2.9.2. Las de “*Inverargos*”, transferidas el 9 de junio de 2006 a valores que oscilaron entre \$7.520.00 y \$7.550.00, se negociaron luego, así:

- Julio 4/2006: \$8.820.00
- Julio 14/2006: \$9.400.00

- Julio 31/2006: \$10.200.00
- Agosto 1/2006: \$10.120.00
- Agosto 15/2006: \$11.200.00
- Agosto 31/2006: \$11.240.00
- Septiembre 1/2006: \$11.200.00
- Septiembre 15/2006: \$10.780.00
- Septiembre 29/2006: \$10.800.00

2.9.3. Las acciones de “*Interconexión Eléctrica S.A. – ISA*”, vendidas el 13 de junio de 2006 a razón de \$3.790.00, posteriormente registraron las siguientes cotizaciones:

- Junio 15/2006: \$4.900.00
- Junio 30/2006: \$5.160.00
- Julio 1/2006: \$5.280.00
- Agosto 1/2006: \$5.000.00
- Agosto 15/2006: \$5.200.00
- Agosto 31/2006: \$5.290.00
- Septiembre 15/2006: \$5.200.00
- Septiembre 29/2006: \$5.380.00

2.9.4. Las acciones de la “*Empresa de Teléfonos de Bogotá S.A. – PV ETB*”, liquidadas el 13 de junio de 2006 a \$449.00, fueron valuadas subsiguientemente así:

- Junio 23/2006: \$523.00
- Junio 30/2006: \$570.00
- Julio 1/2006: \$591.00
- Julio 17/2006: \$618.00
- Julio 31/2006: \$759.00

- Agosto 1/2006: \$748.00
- Agosto 15/2006: \$736.00
- Agosto 31/2006: \$773.00
- Septiembre 15/2006: \$719.00
- Septiembre 29/2006: \$717.00

2.9.5. Las acciones de “*Bancolombia S.A.*”, vendidas el 9 de junio de 2006 a \$13.600.00 y \$13.620.00, se comerciaron más adelante, como pasa a indicarse:

- Julio 1/2006: \$14.100.00
- Julio 17/2006: \$13.280.00
- Julio 31/2006: \$15.580.00
- Agosto 1/2006: \$15.420.00
- Agosto 15/2006: \$16.480.00
- Agosto 31/2006: \$16.440.00
- Septiembre 15/2006: \$15.900.00

2.9.6. Las acciones de “*Corficolombiana S.A.*”, enajenadas a diversos valores que estuvieron entre \$10.800.00 y \$11.320.00 el 9 de junio de 2006, se vendieron posteriormente a los siguientes precios:

- Junio 30/2006: \$11.200.00
- Julio 1/2006: \$11.600.00
- Julio 17/2006: \$12.000.00
- Julio 31/2006: \$15.600.00
- Agosto 1/2006: \$15.680.00
- Agosto 17/2006: \$16.700.00
- Agosto 31/2006: \$16.120.00

- Septiembre 15/2006: \$16.120.00

2.10. Si la comisionista de bolsa no hubiese vendido unilateral e inconsultamente las acciones del portafolio de la demandante en el momento en el que lo hizo, habría sido menor la pérdida de ésta, por lo que debe entenderse que ese *“eventual resultado más favorable para el cliente inversionista resulta ser equivalente al **perjuicio o daño emergente** derivado de las violaciones contractuales cometidas por Interbolsa S.A.”*, rubro que asciende a \$1.181.531.569.10, conforme a las cuentas especificadas en el mismo libelo.

2.11. El lucro cesante experimentado por la accionante corresponde a la indexación causada sobre el anterior monto, que liquidada con base en *“el valor promedio de la tasa de captación a término fijo (DTF) del sector financiero para plazos de inversión de 360 días vigente para el período comprendido entre el 21 de junio de 2006 y el 31 de mayo de 2008”*, totaliza la cantidad de \$193.567.691.34.

2.12. En virtud de la queja que formuló la aquí demandante, la Superintendencia Financiera dio inicio al procedimiento administrativo sancionatorio respecto de la comisionista.

2.13. En desarrollo de la cláusula compromisoria estipulada en la *“CARTA DE COMPROMISO PARA LA CELEBRACIÓN DE OPERACIONES DE VENTA CON PACTO DE RECOMPRA SOBRE ACCIONES PERSONAS JURÍDICAS”*, se promovió el correspondiente proceso arbitral en el Centro de

Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Bogotá, el cual finalizó con auto del 18 de marzo de 2009, en el que se declararon extinguidos los efectos del compromiso y se dejó en libertad a las partes para acudir a la justicia ordinaria.

3. El Juzgado Treinta y Dos Civil del Circuito de Bogotá, Piloto de Oralidad, previa inadmisión de la demanda, la recibió a trámite mediante proveído del 23 de junio de 2009 (fl. 347, cd. 1), que notificó a las accionadas por el aviso de que trata el artículo 320 del Código de Procedimiento Civil, tal y como se constata en los folios 364 a 370 del cuaderno principal.

4. Las demandadas, por intermedio de un mismo apoderado judicial, en escritos separados (fls. 384 a 393 y 394 a 409, cd. 1), contestaron el libelo introductorio y, en desarrollo de ello, se opusieron al acogimiento de sus pretensiones, se pronunciaron de distinta forma frente a los hechos invocados por la actora y propusieron las siguientes excepciones meritorias:

INTERBOLSA S.A., EN PEROCESO DE REORGANIZACIÓN, las que denominó *“CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES DE INTERBOLSA”, “EXISTENCIA DE AUTORIZACIÓN DE LA DEMANDANTE PARA LAS OPERACIONES OBJETO DE LA DEMANDA”, “AUSENCIA DE DAÑO EMERGENTE Y LUCRO CESANTE”, “INEXISTENCIA DE DAÑO CIERTO”* y *“BUENA FE DE INTERBOLSA S.A.”*.

INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, EN LIQUIDACIÓN FORZOSA ADMINISTRATIVA, las que signó como “*INEXISTENCIA DE LA SOLIDARIDAD RECLAMADA*”, “*INEXISTENCIA DEL VÍNCULO CONTRACTUAL ENTRE LA DEMANDANTE Y LA CONVOCADA*”, “*EJERCICIO DE LA ACCIÓN EQUIVOCADA*”, “*INEXISTENCIA DE RESPONSABILIDAD DE INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA CON NIT 900221113-7*”, “*MODIFICACIÓN VERBAL DE LOS CONTRATOS*”, “*ACEPTACIÓN TÁCITA DE LAS OPERACIONES REALIZADAS POR INTERBOLSA*”, “*AUSENCIA DE DAÑO EMERGENTE Y LUCRO CESANTE*”, “*LA MERA EXPECTATIVA DE UN BENEFICIO NO ES INDEMNIZABLE*” y “*BUENA FE DE INTERBOLSA S.A.*”.

5. Agotado el trámite de la primera instancia, el juzgado del conocimiento dictó sentencia el 14 de diciembre de 2011, en la que desechó las excepciones propuestas por las demandadas; declaró a éstas responsables por el incumplimiento del “*contrato de mandato para la administración de valores celebrado el 4 de abril de 2006 con Investmark S.A., por no haber actuado con diligencia y cuidado en cumplimiento de sus funciones como administrador de los valores*”; y las condenó a pagarle a la actora \$2.810.704.669.00, por concepto de daño emergente, y \$239.899.550, por concepto de lucro cesante, rubro este “*que deberá actualizarse de acuerdo con el IPC respecto de la suma de \$500’000.000,00, a partir del 10 de febrero de 2010*”, más “*intereses moratorios a la tasa máxima legal autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia*” y las costas del proceso (fls. 1184 a 1212, cd. 4).

6. Al desatar la apelación que las accionadas interpusieron contra ese fallo, el Tribunal Superior de Bogotá, Sala Civil, en el suyo, fechado el 31 de julio de 2012 (fls. 74 a 91, cd. 11), lo confirmó, pero con modificación del punto tercero de su parte resolutive, que dejó así:

*Se condena a las sociedades INTERBOLSA S.A. e INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, a pagar a la sociedad IN[V]ESTMARK S.A. en el término de diez (10) días hábiles, por concepto de daño emergente actualizado a 30 de junio de 2012, la suma total de tres mil trescientos catorce millones seiscientos cincuenta y siete mil setecientos cincuenta y cinco pesos con 46 centavos (\$3.314'.657.755,46) mcte.*

### **LA SENTENCIA IMPUGNADA**

Los argumentos fundantes de las decisiones que el *ad quem* adoptó, fueron los siguientes:

1. Están cumplidos los presupuestos procesales y no se avizora defecto con capacidad de invalidar lo actuado.

2. La comisión, según voces del artículo 1287 del Código de Comercio, es un “*contrato de gestión de intereses de otro*” que puede ubicarse “*dentro del género del mandato*”, lineamientos aplicables a “*la comisión para la compraventa de valores en bolsa*”, la cual tiene, como características especiales, que debe celebrarse con un “*sujeto calificado*”, en concreto, “*las compañías comisionistas de bolsa y las sociedades comisionistas independientes*”, y que su objeto corresponde a

*“una actividad regulada por el legislador”, por estar comprometido el orden público.*

3. Son obligaciones de los comisionistas de bolsa, *“mantener informado al comitente sobre las transacciones ordenadas, rendirle cuentas, guardar reserva, celebrar los negocios sin inducir a error a los contratantes y asesorar al inversionista, brindándole los elementos suficientes para la toma de decisiones”,* puesto que *“(...) [s]e trata, en últimas, que el comitente adquiera plena conciencia de los términos o condiciones de la inversión a realizar y de las consecuencias mediatas y potenciales que debe asumir”*, planteamiento que el Tribunal amplió con la transcripción de un fallo de esta Corporación, relativo a los deberes de *“asesoría y abstención”* a cargo de esos intermediarios.

4. No es de recibo la incongruencia reprochada por el apelante, toda vez que comparada la sentencia del *a quo* con la demanda y su contestación, se establece que ese proveído guarda conformidad con lo pedido y con los hechos alegados, toda vez que mediante él se resolvió la acción de responsabilidad contractual fincada en el incumplimiento de la convención ajustada entre las partes, por haber vendido la intermediaria, sin autorización de la actora, el portafolio de acciones de que ella era titular, al precio de bolsa más bajo del año 2006.

5. La referida anomalía procedimental tampoco se configura en relación con la legitimación de los intervinientes, pues la gestora del asunto corresponde a uno

de los extremos en los contratos de comisión y de mandato para la administración de valores, mientras que a las demandadas, *“en su momento[,] le fueron entregados los valores”*.

6. La mera denominación del contrato que se insertó en la parte resolutive de la sentencia de primera instancia, no da lugar a predicar la disonancia esgrimida por los recurrentes, menos cuando la administración de portafolios por parte de una comisionista de bolsa, conforme la reglamentación contenida en la Resolución 400 de 1995, adicionada por la Resolución 707 de 1997, faculta a dichas sociedades para comprar y vender las respectivas acciones.

7. Sobre la base de que en el proceso se probó, sin reparo de las litigantes, que desde abril y hasta el 20 de junio de 2006, la comisionista realizó en favor de la aquí accionante diversas operaciones de compra y venta de acciones; que en el período comprendido entre el 9 y el 13 de junio del citado año, *“el precio de las acciones baj[ó] en gran proporción”*; y que en esas fechas fue que se concretaron las enajenaciones definitivas de las que integraban el portafolio de la aquí demandante, el Tribunal, respecto de la carencia de autorización para la realización de estas transferencias, observó:

7.1. El ordenante o persona designada por la inversionista con tal fin, era el señor William Martínez Bermúdez, *“con quien no se acreditó comunicación alguna durante el período del 9 al 13 de junio de 2006”*.

7.2. El hecho de que la señora Sonia Martínez Bermúdez hubiese suscrito también la “tarjeta de firmas”, no permitía al intermediario tenerla como ordenante, habida cuenta que *“el contenido del artículo segundo de la carta de compromiso, la misma doctrina traída por aquel cuanto refiere que ‘la autorización, por regla general, se entiende otorgada con la firma del formulario de apertura de cuenta en la sociedad comisionista, pero está condicionada al cumplimiento por el ordenante de los requisitos de vinculación’, documento este que no contiene la pretendida autorización para Sonia Martínez; y, la manifestación de la corredora Inés Elvira Sinisterra sobre las facultades del firmante de la tarjeta para ‘giros por carta’”, amén que “conforme el Manual de Procedimientos adoptado por Interbolsa S.A. aportado, los representantes legales del comitente deben ‘determinar en forma inequívoca y por escrito las condiciones de manejo’ del portafolio”.*

7.3. Así se admitiera, en gracia de discusión, que la señora Sonia Martínez Bermúdez estaba facultada para dar la autorización de venta de las acciones, esa orden *“no surge del contenido de las grabaciones”* allegadas por la parte demandada, toda vez que en ellas se nota, por ejemplo, *“que cuando Inés Elvira Sinisterra solicita ‘poner’ más plata o[,] por el contrario, ‘stoppear’, aquella contesta ‘mejor poner esa plata que, que stoppear eso’”,* sin que del mismo modo *“se evidenci[e] en esas conversaciones manifestación de Sonia sobre no atender los requerimientos para consignar más plata y, por el contrario[,] no discuten las partes que los valores por ‘ajuste de garantías’ fueron consignados”.*

7.4. Adicionalmente, “[t]ampoco puede desconocerse que la ‘corredora’ o ‘promotora’ señala a Sonia Martínez que la orden de venta en el período señalado, proviene del Comité, como refleja el contenido de las grabaciones aportadas y, refiere en su testimonio como ‘Comité de Riesgos’, al interior de la comisionista, que monitorea que la firma cumpla su labor: corredores y clientes una por una. Es decir, la orden de venta provino de la misma comisionista y no del comitente”.

8. En cuanto hace al “ajuste de garantías”, el expediente “evidencia (...) que los dineros requeridos para tal fin en suma total de \$543.146.048.00 fueron aportados por la comitente” y que “[l]a discusión se centra en la insuficiencia de las mismas”, por lo que se imponía a las accionadas “acreditar el requerimiento de la Bolsa de Valores [de] Colombia para el ajuste, la información suministrada sobre el requerimiento al inversionista y, la manifestación de éste de no poder conseguir el dinero requerido”, aspectos fácticos “huérfanos de prueba”, inferencia que el *ad quem* mantuvo, luego de analizar el testimonio de la corredora de bolsa al servicio de la comisionista, señora Inés Elvira Sinisterra Salcedo.

9. No estando demostrado que la promotora de la controversia desatendió los requerimientos que se le hicieran para el ajuste de las garantías, “decae” por igual la justificación aducida por las demandadas, consistente en “la necesidad de ‘liquidar’ el portafolio”.

10. Así las cosas, “no autorizada la venta y no justificada la liquidación del portafolio[,] la responsabilidad por los efectos de aquella sobre el patrimonio del inversionista[,] deben recaer en el

*mandatario especial y, por lo tanto, no le asiste razón[,] por lo que el fallo del a quo, por este aspecto, resulta conforme con el acontecer real y procesal”.*

11. El cuestionamiento relativo a la falta de resolución de la objeción por error grave planteada respecto del dictamen pericial no se abre paso, pues si bien es verdad que la funcionaria de primer grado no hizo pronunciamiento expreso al respecto, también lo es que ella estableció el “convencimiento que le produjo el primeramente rendido por razón de haber partido ‘de bases sólidas, teniendo en cuenta, esto es, tanto la reglamentación que rige las operaciones de bolsa, como la contabilidad de cada una de las partes, que incluyen liquidaciones de operaciones bursátiles,... a más de exponer con claridad y precisión sus conclusiones relativas al monto real de los rendimientos”.

Añádese que en el trámite procesal, “los objetantes no pidieron pruebas, ni determina[ron] cuál fue el ‘error grave’ contenido en el dictamen y, tampoco cuestionaron la tasación del daño”.

La queja que sobre el particular elevaron en segunda instancia, “con relación al traslado del resultado financiero de las operaciones”, es una “apreciación que no coincide con la realidad que evidencia el expediente[,] porque si bien el riesgo o resultado financiero de las operaciones corresponde al inversionista, el perjuicio no corresponde a aquel resultado[,] sino al valor de los bienes que salieron del patrimonio de éste[,] por un acto realizado por el comisionista sin la autorización correspondiente y sin atender sus deberes de asesoría y abstención. Por lo tanto, legítimo resulta

*que la tasación se calcule, como lo hizo el perito, con referencia al valor de compra y atendidas las deducciones y descuentos correspondientes”.*

12. Pese a lo anterior, *“no asiste razón a la a quo cuando atiende la inclusión de los valores del crédito por \$500’000.000.00, otorgado a personas diferentes al comitente, en cuanto que, independientemente del destino que a los citados recursos dieran los deudores Fernando Espitia y Sonia Martínez, no recae en el patrimonio del inversionista sino en el del deudor y del acreedor y, además[,] no corresponde a la época de ocurrencia del hecho generador de responsabilidad dado su desembolso en enero 16 de 2007. En consecuencia, de la tasación señalada se excluirá tal concepto (...)”.*

13. A continuación, el sentenciador de segunda instancia actualizó monetariamente la condena impuesta, excluida la anterior, al 30 de junio de 2012.

14. Finalmente, señaló que *“advertida la solidaridad legal consagrada en el art. 10 de la Ley 222 de 1995 que surge entre las participantes en la escisión, por razón del incumplimiento de obligaciones a cargo de la beneficiaria y de la escidente, aquella por la escisión y ésta por ‘anteriores a la misma’ y acreditad[a] la escisión en junio de 2008[,] época posterior a los hechos analizados, como lo reafirmó el representante legal al absolver el interrogatorio y dan cuenta los certificados respectivos, superflua resulta consideración adicional sobre el tema”.*

15. En definitiva, el *ad quem* concluyó que la comisionista de bolsa *“[i]ncumplió (...) la relación contractual*

*establecida con el comitente desde abril de 2006 y faltó a sus deberes de asesoría, información y abstención, por cuanto vendió en el lapso de junio 9 a 13 de 2006, época de más bajo precio, el portafolio de acciones sin la autorización de aquel, operaciones en las que además apresuró el término para algunas de las ventas con pacto de recompra, las que a la postre, en menos de un mes mejoraron de precio. Tampoco acreditó haber informado a su cliente, sobre requerimientos adicionales de la Bolsa de Valores para el ajuste de garantías, sobre las que edificó la justificación para ‘liquidar’ el portafolio de acciones del demandante”.*

Y que, por lo mismo, la sentencia de primer grado debía confirmarse, *“con excepción del literal b) del numeral tercero el que será revocado y con la modificación al literal a) del mismo numeral por razón de la actualización pertinente, como ya se anunció; y, con la consiguiente condena en costas para el apelante en la forma que determina el art. 392 del C.P.C.”.*

### **LA DEMANDA DE CASACIÓN**

Es del caso memorar que las dos demandadas recurrieron extraordinariamente la sentencia de segunda instancia; y que la impugnación propuesta por INTERBOLSA S.A., EN PROCESO DE REORGANIZACIÓN, fue declarada desierta mediante auto del 21 de julio de 2014 (fl. 102 del cuaderno de la Corte), como quiera que no se presentó en tiempo la demanda sustentante de la misma.

El libelo allegado por la otra accionada, INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, EN LIQUIDACIÓN FORZOSA ADMINISTRATIVA, contiene tres cargos, que serán

resueltos empezando por los dos últimos, en el orden de su proposición, habida cuenta su carácter totalizador, en la medida que con ellos se controvirtió el incumplimiento contractual declarado por el *ad quem* en su fallo; y se terminará con el cargo primero, de alcance parcial, en tanto que él solamente fustiga la responsabilidad solidaria de la recurrente.

### **CARGO SEGUNDO**

Con fundamento en el primero de los motivos que habilitan el recurso de casación, se reprochó la sentencia combatida por vulnerar directamente los artículos 1262, 1263, 1308 del Código de Comercio, por aplicación indebida; y 1270, 1280, 1288, 1298, 1304 y 1308 de la misma obra, por falta de aplicación.

Sobre el particular, explicó el censor:

1. El contrato de comisión, que es una especie de mandato, tiene naturaleza meramente consensual, toda vez que *“nace por el sólo consentimiento de las partes, sin ningún tipo de formalidades”*, según lo contemplan los artículos 1287, 1288, 1304, 1308 del Código de Comercio, las demás normas concordantes y la clasificación del artículo 2149 del Código Civil; en desarrollo de él, a voces del artículo 1298 de ese primer ordenamiento jurídico, el comisionista se *“encuentra autorizado para la venta, cualquiera sea la modalidad, bien al contado o al plazo”*; y el silencio del mandante frente a las actuaciones del mandatario, conocidas por aquél, incluso las

realizadas con desconocimiento de las instrucciones impartidas o excediendo el límite de sus facultades, convalida las mismas, como lo consagra el artículo 1270 de la obra en cita.

2. Todas esas previsiones normativas fueron desconocidas por el Tribunal, al exigir la satisfacción de *“una formalidad inexistente para acreditar el consentimiento dado por la demandante para la realización de las operaciones ejecutadas por la mandataria en la venta de las especies accionarias relacionadas en la demanda”*, toda vez que la aquí demandante *“no solo conoció, aceptó y compartió la gestión de encargo realizado por la comisionista, sino que igualmente estuvo conforme con las actividades realizadas en su nombre”*, las cuales no rechazó.

Dicho requisito impuesto por el *ad quem*, tampoco se desprende de la *“Carta de Compromiso para la Celebración de Operaciones de Venta con Pacto de Recompra sobre Acciones Personas Jurídica”*, de la cual reprodujo sus artículos 1º y 2º.

3. Ahora bien, el pleno conocimiento que la actora tuvo de las operaciones realizadas por la comisionista en su nombre, descarta que el incumplimiento contractual atribuido a la última pudiera provenir de *“una supuesta falta de información y asesoría”* por su parte, cuando la primera *“consintió en forma total y permanente toda la gestión realizada por la intermediaria financiera, según las múltiples operaciones ejecutadas, sin oposición, ni rechazo”*, a lo que se añade que llama la atención, que la inconformidad de aquélla se circunscriba solamente a las ventas realizadas en el mes de

junio de 2006, y no se haya extendido a las anteriores, pese a que todas se efectuaron en idénticas condiciones, seguro debido al diferente resultado económico obtenido por la inversionista.

4. La sentencia cuestionada, por lo tanto, vulnera los principios que rigen el contrato de comisión para la realización de negociaciones en bolsa, particularmente, que la obligación que de él dimana para la comisionista, es de medio; y que el riesgo derivado de las operaciones recae únicamente en el inversionista, tal y como se estipuló en los artículos 7º y 9º de la *“Carta de Compromiso para la Celebración de Operaciones de Venta con Pacto de Recompra sobre Acciones Personas Naturales”*, que el censor reprodujo.

## **CONSIDERACIONES**

1. El incumplimiento contractual que el Tribunal halló comprobado y que le permitió confirmar la sentencia estimatoria de primera instancia, consistió, fundamentalmente, en que INTERBOLSA S.A., EN PROCESO DE REORGANIZACIÓN, vendió entre los días 9 y 13 de junio de 2006, período en el que se registraron los precios más bajos del mercado de valores en ese año, las acciones que conformaban el portafolio de la demandante, sin autorización de ésta y con desatención de *“sus deberes de asesoría, información y abstención”*.

2. Con el propósito de combatir esa inferencia, el recurrente, en el cargo que ahora se analiza, denunció el

quebranto directo de las normas que indicó al inicio del mismo, fincado en que la referida autorización no era necesaria, porque estando sometido el contrato de comisión a las normas del mandato, su celebración comportaba para la intermediaria financiera la facultad de vender, cualquiera fuera la modalidad que utilizara al respecto -de contado o a plazo-, pues así lo contempla el artículo 1298 del Código de Comercio.

En tal orden de ideas, estimó que la autorización echada de menos por el Tribunal corresponde a *“una formalidad inexistente para acreditar el consentimiento dado por la demandante para la realización de las operaciones ejecutadas por la mandataria en la venta de las especies accionarias relacionadas en la demanda”*.

3. Del contraste de una y otra tesis se extracta que, mientras para el *ad quem*, la autorización previa de las ventas de las acciones por parte de la comitente era indispensable, para el recurrente tal requisito deviene inexistente, pues la facultad de enajenar los títulos estaba comprendida en el contrato mismo de comisión que la actora e INTERBOLSA S.A. celebraron, según expreso mandato del legislador.

4. Ese entendimiento de la cuestión permite colegir que el comentado argumento del censor constituye un medio nuevo, de suyo inaceptable en casación, como pasa a explicarse:

4.1. Desde la contestación de la demanda y a lo largo de las dos instancias, la impugnante, en torno de la autorización previa de las enajenaciones de las acciones, se defendió aduciendo, en esencia, dos específicos argumentos, a saber:

4.1.1. Que si bien es cierto, en principio, el único “ordenante” señalado por INVESTMARK S.A. fue su representante legal de entonces, señor William Armando Martínez Bermúdez, tal previsión fue modificada tácitamente en la ejecución del contrato de comisión, para incluir como tal a la socia Sonia Martínez Bermúdez, quien, por consiguiente, estaba igualmente facultada para emitir dicha autorización.

4.1.2. Y que la precitada señora avaló la enajenación definitiva de los títulos, como se comprobó con las grabaciones de las conversaciones telefónicas que ella sostuvo con la promotora de negocios de INTERBOLSA S.A., señora Inés Elvira Sinisterra Salcedo.

4.2. Esa postura procesal de INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, EN LIQUIDACIÓN FORZOSA ADMINISTRATIVA, se constata en las siguientes actuaciones suyas:

4.2.1. Al replicar la demanda, en relación con su hecho cuarto bis, en el que se aseveró que el único facultado para autorizar la venta de acciones era el ya nombrado William Armando Martínez Bermúdez, negó dicha circunstancia y

precisó que *“de los documentos presentados con la demanda se deduce que tal autorización se efectuó solamente para la realización de operaciones repo. (...). Adicionalmente, según lo informado por INTERBOLSA S.A., en el curso de la ejecución de las operaciones celebradas, tal autorización fue modificada, pues no podemos olvidar que este tipo de contratos son de carácter CONSENSUAL”*; y frente al hecho quinto, donde se afirmó la realización de diversas operaciones de compra y venta de acciones en desarrollo del contrato de comisión que ligó a la demandante y a la nombrada comisionista de bolsa, manifestó: *“No le consta a mi poderdante. (...). No obstante, según lo informado por INTERBOLSA S.A., tales operaciones se efectuaron con el consentimiento de la demandante y según órdenes e instrucciones impartidas por ésta”*, planteamiento que reiteró al pronunciarse sobre los hechos sexto, octavo y once.

4.2.2. Adujo como fundamento de las excepciones meritorias que propuso, entre otros planteamientos, los siguientes:

a) En pro de la de *“INEXISTENCIA DE RESPONSABILIDAD”*, que *“del conocimiento que tenemos de lo sucedido, las operaciones objeto de demanda siempre fueron consultadas, aprobadas, autorizadas y aceptadas por la deudora (sic), por lo que el resultado de las mismas es culpa de sus acciones”*.

b) En torno de la que denominó *“MODIFICACIÓN VERBAL DE LOS CONTRATOS”*, que los celebrados con la demandante son de *“carácter consensual”* y, por ende, para su

*“modificación” bastaba con “el simple acuerdo de voluntades”, por lo que en “el presente caso, si bien al inicio de las operaciones se autorizó al señor WILLIAM MARTÍNEZ BERMÚDE[Z], por parte de la demandante para realizar operaciones repo, en el desarrollo de las mismas, dicha autorización se modificó de forma verbal, modificación esta que fue aceptada por la sociedad INVESTMARK, pues jamás se opuso a tales operaciones a pesar del envío de los extractos respectivos en los que constaban las mismas”.*

c) Y respecto de la “BUENA FE DE INTERBOLSA S.A.”, dijo que esta demandada *“siempre actuó bajo la creencia que contaba con las autorizaciones del caso para ello, respetando los principios jurídicos, así como la normatividad vigente y las situaciones de mercado en la época en que sucedieron los hechos, pues durante el desarrollo de las operaciones nunca tuvo observación alguna por parte de la demandante”.*

4.2.3. En los alegatos de conclusión presentados al cierre de la primera instancia, al ocuparse del tema de las **“Autorizaciones y razonabilidad para la liquidación o venta de la[s] acciones que conformaban el portafolio de la sociedad Investmark S.A.”**, tras precisar que la inconformidad de la demandante *“radic[ó] en la VENTA DEL PORTAFOLIO de acciones (...) por conducto de la Bolsa de Valores de Colombia, sin contar con la autorización de la persona legitimada contractualmente para emitir autorización de venta de las mismas”*; y subrayar la crítica situación que enfrentó la comercialización de acciones en el país, en la época de los hechos, expuso:

(...) como lo demuestran las grabaciones que obran en el expediente y los testimonios que resultan uniformes y convergentes presentados a los folios 732, 852 (testimonios de Inés Elvira Sinisterra Salcedo, Mauricio Infante Niño, Alberto Mejía Puentes, Sonia Amparo Martínez y Jorge Arabia), se establece que en efecto por la crisis por la cual estaba atravesando el mercado, información que se encuentra probada dentro del expediente fue de pleno conocimiento por parte de la sociedad demandante a través de su ordenante la señora Sonia Amparo Martínez, ya que se le puso de presente la necesidad de liquidar el portafolio no solo para parar el aporte de garantías que implicaba mantener las operaciones Repo, sino también para evitar una pérdida mayor respecto de lo cual, una vez puesta de presente la situación fue aceptada de forma expresa por la persona legitimada para tomar decisiones en este tipo de operaciones tal como se ha demostrado en el expediente.

(...)

Así las cosas, como se colige de las grabaciones que de forma expresa fueron aceptadas y reconocidas por la interlocutora Sonia Amparo Martínez en diligencia de testimonio el día 24 de febrero de 2010, no prospera la pretensión de la parte demandante en el sentido de alegar incumplimiento en los deberes de lealtad, información y profesionalismo, cuando en todo momento se informó al cliente de la situación del mercado y de la necesidad de liquidar el portafolio a través de operaciones de venta de contado, respecto de lo cual la persona que dentro del expediente se demostró era la persona legitimada para impartir la autorización correspondiente, lo hizo en forma expresa (se subraya).

4.2.4. En sustento de la apelación que planteó frente a la sentencia estimatoria de primera instancia, reiteró que **“[l]os contratos de comisión para las ventas de contado de las acciones que hacían parte del portafolio de Investmark, también fueron ordenados por la persona que tenía facultad para hacerlo”**, temática en relación con la cual explicó:

*Además, tal y como ya lo explicamos al tratar el tema de las operaciones repo, era la señora Sonia Amparo Martínez quien ejercía la representación de la sociedad Investmark S.A. ante INTERBOLSA en la medida que no sólo mantenía comunicación directa y permanente con funcionarios de la parte demandada para obtener información referente al portafolio de la parte demandante, sino que tenía poder de decisión. Es precisamente por tal atribución que autorizó las operaciones de venta bajo la modalidad de contado mediante las cuales se vendieron definitivamente las especies accionarias que integraban su portafolio, las cuales se ejecutaron entre el 9 y el 12 de junio de 2006.*

(...)

*De esta forma queda plenamente demostrado dentro del expediente que INTERBOLSA contaba con la autorización legal y contractual para realizar todas las operaciones que se ejecutaron para el portafolio de la sociedad Investmark S.A. y que en efecto las [ó]rdenes para la ejecución de las operaciones de venta de las especies que conformaban el portafolio de inversiones de la sociedad INVESTMARK S.A. fueron impartidas por persona plenamente legitimada.*

*Así mismo, como se explic[ó] a extenso con anterioridad, por no tratarse de operaciones realizadas en desarrollo del contrato de mandato para la administración de valores, tampoco le era exigible contar a la [s]ociedad [c]omisionista con ninguna orden previa o escrita, como lo establece de forma errada el A quo en la sentencia objeto de apelación (se subraya).*

4.3. El compendio de esas actuaciones permite aseverar:

4.3.1. De un lado, que la recurrente siempre partió de la base de que la autorización de las ventas de las acciones de propiedad de la actora era necesaria y que fue dada por quien tenía facultad para ello, la señora Sonia Martínez

Bermúdez, toda vez que suscribió la tarjeta de firmas, donde figuraban las personas que podían comprometer en cualquier momento a la comitente.

4.3.2. Y, de otro, que solamente en casación fue que INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, EN LIQUIDACIÓN FORZOSA ADMINISTRATIVA, vino a plantear que tal requisito, el de la autorización previa de las ventas, no era tal, pues la facultad de vender por parte de la intermediaria estaba implícita en el contrato mismo de comisión que celebró con la aquí demandante.

4.4. Así las cosas, se impone colegir que el referido argumento, por corresponder a un medio mixto nuevo, es inadmisibile en casación, pues no se alegó en las instancias, toda vez que en éstas la citada demandada partió del supuesto fáctico exactamente contrario, esto es, que la venta definitiva de las acciones que conformaban el portafolio de la demandante sí debía ser autorizada previamente por ella y centró su defensa en que la habilitación que, al respecto, hizo la señora Sonia Martínez Bermúdez, que estimó plenamente comprobada, fue válida.

Es ostensible, por lo tanto, que la actora no se ocupó, en el curso del proceso, de establecer si la referida autorización era o no un requisito contractual, sino que, en consonancia con la actitud que asumieron las demandadas, circunscribió su actividad a cuestionar, por una parte, que pudiera tenerse a la señora Sonia Martínez Bermúdez como

“ordenante” de Investmark S.A. y, por otra, que estuviera probada que ella concedió tal autorización.

En ese orden de ideas, mal podría admitirse que el juicio de legalidad de la sentencia de segunda instancia que supone el recurso extraordinario de casación interpuesto contra ella, estuviere cifrado en una circunstancia no debatida en las instancias, pues ello comporta la ostensible violación del derecho de defensa de la accionante y que el referido fallo se juzgue con base en una circunstancia igualmente no contemplada por el *ad quem*.

4.5. Ahora bien, el hecho de que el cargo auscultado esté sustentado en la violación directa de las normas precisadas en la acusación, no es obstáculo para predicar la inadmisibilidad del medio nuevo, pues como se extracta de todo lo hasta aquí analizado, la acusación no es puramente jurídica, sino híbrida, en tanto que en relación con el hecho de la autorización, que como queda dicho, fue parte importante del debate procesal en los términos ya delineados, el recurrente sobrepuso el argumento de no ser un requisito necesario de cuya insatisfacción pudiera inferirse el incumplimiento contractual reprochado en el libelo introductorio.

En reciente fallo, la Sala, sobre el particular, acotó:

*Así las cosas, es forzoso colegir que el advertido hecho corresponde a un medio nuevo, inadmisibile en casación, sin que para su reconocimiento como tal, sea óbice que el cargo auscultado hubiese sido propuesto por la senda de la*

*violación directa de la ley sustancial, pues como se vio, mirado su contenido, la acusación es mixta.*

*En torno de la alegación de circunstancias fácticas que no fueron debatidas en el respectivo proceso, la Corte ha expresado lo siguiente:*

*(...) Descartados los argumentos de puro derecho y los medios de orden público, que nunca serán materia nueva en casación, lo demás, esto es, los planteamientos legales o extremos no formulados o alegados en instancia, son campo vedado al recurso extraordinario... ‘...Esto no implica que no se pueda aducir en casación argumentos que no se hicieron en instancia, a condición que ellos tengan un carácter puramente jurídico, que no se mezcle ningún elemento de hecho, lo que vale decir que los medios mixtos en que se mezclan elementos de hecho y de derecho no son aceptados en casación’ (XLI bis. Subraya la Sala)... Por consiguiente, en toda esta materia de las alegaciones jurídicas y de los planteamientos legales relacionados con los hechos y distintos de las razones de puro derecho y de orden público, se da el medio nuevo, pero únicamente cuando tales alegaciones no fueron formuladas en instancia (CSJ SC, 22 Jun. 1956, G.J. T. LXXXIII –se destaca) (CSJ, SC 5798 del 9 de marzo de 2014, Rad. n.º 2009-00978-01).*

4.6. Así las cosas, en el aspecto que se deja analizado, el cargo estudiado no está llamado a prosperar.

5. El otro argumento sustentante de la acusación, relativo a que la actora, como consecuencia de no haber expresado ningún desacuerdo o reproche respecto de las operaciones verificadas por la comisionista, entre otras, la enajenación definitiva de las acciones, pese a que conoció su realización, convalidó con tal comportamiento las mismas, como se ve, es un planteamiento de linaje eminentemente fáctico que, por ende, no podía proponerse a la luz de la

violación directa de la ley sustancial, como equivocadamente lo hizo el impugnante, sino de la indirecta, toda vez que su estudio exige establecer si en verdad medió tal conocimiento y si ese fue el comportamiento asumido por la accionante, exploración que sólo puede hacerse a la luz del material probatorio recaudado.

La indebida formulación de ataque, conduce a su fracaso.

6. Queda por decir, que no habiendo logrado el recurrente resquebrajar el fundamento cardinal de la sentencia de segunda instancia, esto es, que hubo incumplimiento contractual, como quiera que la venta definitiva de las acciones que conformaban el portafolio de la demandante se realizó sin su autorización previa, esa inferencia deja sin piso la queja relativa a que el Tribunal, en su fallo, desconoció los principios que orientan el contrato de comisión para la realización de negociaciones en bolsa, particularmente, el de que las obligaciones que surgen para la comisionista son de medio y que el riesgo derivado de las operaciones recae única y exclusivamente en el inversionista.

Y ello es así, puesto que la aludida insatisfacción contractual es base suficiente para configurar la responsabilidad civil deducida en contra de las aquí demandadas, en cuya estructuración ningún papel jugaron los advertidos principios, por lo que con la configuración de aquélla, mal podría ocasionarse la vulneración de los mismos.

7. La acusación examinada, en definitiva, no prospera.

### **CARGO TERCERO**

Con apoyo en la misma causal invocada en la censura precedente, el impugnante denunció el fallo combatido por contener *“error de hecho manifiesto en la apreciación de la prueba que fuera considerada por el ad quem como sustento”* de él.

Tras advertir que el Tribunal adujo en su sentencia argumentos jurídicos y otros de naturaleza fáctica, lo que justifica la formulación separada del cargo anterior y de éste, el censor le atribuyó a ese juzgador los siguientes yerros fácticos:

1. Preterición de las grabaciones identificadas como *“HFLOREZ...AVD-28312106106, 10:58:56 A.M.”* y *“HFLOREZ AVD 2BC 12/06/06”*, que reprodujo en parte, en tanto que de la primera se desprende que la *“venta fue de pleno conocimiento de la mandante y consentida por ésta”*, quien *“ningún(...) rechazo o queja formuló”*; y sin que de la segunda, hubiese hecho algún análisis adicional.

2. No haber observado *“el consentimiento emitido por la mandante a través de su [r]epresentante [l]egal señor WILLIAM MARTÍNEZ BERMÚDEZ, de su comportamiento, la aceptación tácita y consentida por ésta, como del pleno conocimiento de la actividad realizada por la mandataria sin presentar objeción o rechazo*

*alguno sobre las operaciones realizadas”, inferencias que a decir del censor, se desprenden de distintas manifestaciones que el nombrado hizo, al parecer, en el interrogatorio de parte que absolvió, según las respuestas que transcribió.*

Al respecto, adelante añadió, en primer término, que de *“las anteriores confesiones realizadas por el [r]epresentante [l]egal de la demandante se concluye que consintió las operaciones realizadas, sabía de las mismas y estaba conforme con las garantías necesarias y aportadas conscientemente por la [m]andante sin queja o reclamo alguno, señalándose que como se puede observar no sólo las normas jurídicas relacionadas con el [c]ontrato de [c]omisión y [m]andato establecían la autorización concedida a la comisionista para realizar las operaciones de compra y venta de acciones, sino igualmente como fuera acreditado la mandante autorizó en forma expresa y suficiente las actividades realizadas por la comisionista, sin que le fuera predicable entonces, como erradamente lo indica el ad quem que ésta no se encontraba autorizada para realizar la venta de las acciones que constituían el portafolio de inversión de la demandante”.*

Y, en segundo lugar, que también se demostró que la señora Sonia Martínez Bermúdez mantenía informado a su hermano William Martínez Bermúdez de las solicitudes, gestiones y operaciones formuladas o realizadas por la comisionista, amén que aquél también obtuvo ese conocimiento de los *“extractos y reportes”* que recibía en su oficina.

3. Indebida apreciación del dictamen pericial y de la objeción por error grave que en relación con el mismo se

formuló, como quiera que en desarrollo de dicho cuestionamiento sí se precisaron los defectos del mismo, como se constata en los párrafos que del respectivo escrito el impugnante transcribió.

Adelante puntualizó que “[e]s claro que no sólo existió un pronunciamiento expreso por parte de las demandadas frente al error en que incurriera el perito al momento de realizar la experticia sobre la tasación de los perjuicios, sino que el mismo fue atacado por error grave por la imprecisión y falta de fundamento técnico y error en que incurriera respecto de la naturaleza del objeto mismo puesto bajo estudio, sino además, contrario a lo indicado por el fallador, la objeción no sólo contiene la identificación del error grave en que se incurriera respecto de este punto, sino igualmente, que por demás resulta reprochable ante la manifestación del *ad quem* según la cual no había habido solicitud de pruebas por la demandada al formular la objeción por error grave, error de hecho manifiesto de apreciación de la prueba al ignorar, omitir o no observar que en forma expresa se formula dicha solicitud no solo del decreto de prueba sino además se opone en forma total al mismo, luego de un análisis técnico éste y en el cual se hace precisión de cada uno de los errores en que incurriera dicho dictamen, por la negligencia con que fue realizado (...)”.

El censor estimó que la incorrecta ponderación de la experticia y de la objeción a la misma, condujo al *ad quem* a pasar por alto “la prueba que demostraba categóricamente el incumplimiento de los aportes de las garantías necesarias para cubrir las operaciones repo pasivas por la demandante y la causal de liquidación del portafolio, conforme con el reglamento de la bolsa y las condiciones impuestas a la demandada y aún a la

*demandante por el mercado accionario por el mes de junio de 2006”, específicamente, el concepto que sobre el punto emitió el otro perito, en el dictamen practicado como prueba de la objeción, donde determinó que el dinero solicitado para garantías ascendió a \$567.272.934, el consignado para ese fin fue \$543.146.048 y que, por ende, existió un faltante de \$24.126.886.*

En cuanto hace a este punto, más adelante complementó que el error de hecho cometido por el Tribunal obedeció a su falta de apreciación *“en forma debida [de] los elementos de prueba que se le imponían para arribar a una conclusión diferente a la que llegó, puesto que pasó por alto, sin realizar examen alguno a lo manifestado por el perito que realizara el segundo dictamen, los documentos obrantes del proceso, la[s] certificaciones de la Bolsa de Valores de Colombia, las normas legales que regulan la materia, los contratos suscritos, las autorizaciones y consentimientos dados por la demandante, las conversaciones sostenidas por parte de la comisionista con la representante de la comitente, las declaraciones dadas por el representante legal de ésta, todos los elementos de prueba que fueron indebidamente apreciados o no tenidos en cuenta por el ad quem, razón por demás para afirmar el cumplimiento debido de las obligaciones legales y contractuales atendidas por la comisionista de bolsa y no así por la comitente”,* deficiencias que desde la sustentación de la apelación que interpuso contra el fallo de primera instancia denunció, como lo comprobó con la transcripción que hizo del respectivo alegato.

4. Afirmó la indebida valoración *“del contrato al cual aluden las decisiones judiciales, para imponer una supuesta*

*formalidad inexistente”, temática en relación con la cual trajo a colación la “Carta de Compromiso para la Celebración de Operaciones de Venta con Pacto de Recompra para Acciones Personas Jurídicas”, de la que reprodujo sus artículos 1º a 3º, 7º, 9º y 12.*

*A continuación aseveró que “[d]e lo regulado, puede concluirse claramente, que siendo este el único documento que contiene algún tipo de exigencia especial respecto del [c]ontrato de [m]andato celebrado, nos indica que la exigencia allí contenida no aplica a las acciones, tal y como lo señala la [c]láusula [s]egunda de la Carta de Compromiso transcrita”.*

*En tal orden de ideas, insistió en que “la comisionista tenía plenas facultades para realizar las operaciones de compra y venta de acciones, como lo hizo la demandada durante toda la vigencia del contrato, conforme el [m]andato conferido”.*

5. Al cierre, previa reproducción del escrito con el que sustentó la apelación que en su momento propuso contra la sentencia de primera instancia, en la parte relativa a la realización de las “operaciones de repo”, reiteró que “ante el incumplimiento en el cubrimiento de las garantías por parte de la demandante se le imponía necesario a la comisionista realizar la venta de las acciones y efectuar el pago de las obligaciones que por apalancamiento había adquirido la demandante, lo que fue probado suficientemente en el proceso, contrario a lo afirmado por el ad quem y conforme con el examen de la totalidad de los elementos de juicio frente a los elementos fácticos que apreciara en forma irregular e indebida la sentencia de segunda instancia”.

## CONSIDERACIONES

1. Todo cargo fincado en la causal primera de casación, sea que verse sobre la violación directa o indirecta de la ley sustancial, debe precisar las normas de ese linaje que, en concepto del censor, fueron quebrantadas con el fallo combatido en casación, entendiéndose por tales aquellas que en situaciones específicas *“declaran, crean, modifican o extinguen relaciones jurídicas también concretas”* (CSJ, SC del 19 de diciembre de 1999. En similar sentido, entre otras, pueden citarse las sentencias del 9 de marzo de 1995, 30 de agosto, 9 de septiembre y 9 de diciembre de 1999 y 3 de septiembre de 2004).

Así lo manda el numeral 3º del artículo 374 del Código de Procedimiento Civil al disponer, refiriéndose al contenido de la demanda de casación, que *“[s]i se trata de la causal primera, se señalarán las normas de derecho sustancial que el recurrente estime violadas”*, previsión legislativa modulada por el artículo 51 del Decreto 2651 de 1991, convertido en legislación permanente por el artículo 162 de la Ley 446 de 1998, que en lo pertinente reza:

*Sin perjuicio de lo dispuesto en los respectivos códigos de procedimiento acerca de los requisitos formales que deben reunir las demandas de casación, cuando mediante ellas se invoque la infracción de normas de derecho sustancial se observarán las siguientes reglas: 1º. Será suficiente señalar una cualquiera de las normas de esa naturaleza que, constituyendo base esencial del fallo impugnado o habiendo debido serlo, a juicio del recurrente haya sido violada, sin que sea necesario integrar una proposición jurídica completa.*

2. Examinado el cargo de que ahora se trata, se establece la insatisfacción de ese requisito, toda vez que el recurrente se abstuvo de indicar los preceptos de la indicada naturaleza vulnerados por el Tribunal, omisión que por sí sola impide que el reproche se abra paso, pues no hay cómo determinar que la sentencia combatida, en verdad, infringió la ley, en este caso, la sustancial, sin que pueda la Corte, *motu proprio*, adicionar el cargo para definir, conforme a su particular criterio, las normas presuntamente violentadas, pues el carácter dispositivo y extraordinario de la casación, se lo impide.

3. Añádese que el cargo es incompleto, en tanto no atacó la totalidad de los fundamentos que le sirven de respaldo a la sentencia combatida, como pasa a elucidarse:

3.1. El punto del que partió el Tribunal para deducir el incumplimiento contractual que estableció, fue que el único “ordenante” señalado por INVESTMARK S.A. ante la comisionista de bolsa, fue su gerente de entonces, señor William Armando Martínez Bermúdez.

Dicho planteamiento no fue combatido por la recurrente sino que, por el contrario, fue compartido por ésta, quien admitió que, en principio, él fue la persona en la que la inversionista delegó su representación ante la correspondiente intermediaria financiera.

3.2. En refuerzo de esa conclusión, el *ad quem* descartó que, pese a que la señora Sonia Martínez Bermúdez

suscribió también la “*tarjeta de firmas*” que la comitente diligenció al momento de contratar con INTERBOLSA S.A., se le pudiera tener a ella también como ordenante, deducción que sustentó en lo siguiente:

a) La previsión del artículo segundo de la “*carta de compromiso*” librada por la accionante.

b) El hecho de que en el “*formulario de apertura de cuenta*” no se designó a la nombrada como tal.

c) Las facultades que tenía la firmante de la “*tarjeta para ‘giros por carta’*”, según las explicaciones que al respecto dio la señora Inés Elvira Sinisterra Salcedo en el testimonio que rindió. Y,

d) Las previsiones del “*Manual de Procedimientos*” adoptado por INTERBOLSA S.A., en el que se estableció que son los representantes legales de las comitentes, los que “*deben ‘determinar en forma inequívoca y por escrito las condiciones de manejo’ del portafolio*”.

3.3. Ninguno de esos fundamentos esgrimidos por el Tribunal fue fustigado por el recurrente y, menos, de forma certera y concreta, de lo que se sigue que la inferencia obtenida por esa Corporación, de que la señora Sonia Martínez Bermúdez no tuvo la condición de “*ordenante*” de INVESTMARK S.A. ante INTERBOLSA S.A., se mantiene en pie y desvirtúa, por sí sola, que la presunta autorización que ella pudo hacer de la venta de las acciones, hubiese sido

válida y, por ende, suficiente, para que la citada comisionista de bolsa procediera a la enajenación de las correspondientes especies accionarias.

4. En íntima conexión con lo anterior, se colige que cae en el vacío el reproche del censor consistente en que el Tribunal pretirió las grabaciones de las conversaciones telefónicas que sostuvieron, por una parte, Sonia Martínez Bermúdez y, por otra, Inés Elvira Sinisterra Salcedo, promotora de negocios al servicio de la comisionista de bolsa, que el impugnante invocó como prueba de la autorización que aquélla dio respecto de las enajenaciones tantas veces mencionadas, pues si ella, en criterio del *ad quem*, no estaba facultada para actuar en representación de la aquí accionante ante INTERBOLSA S.A., premisa que como se dijo no fue desvirtuada por el recurrente, la validación que pudo dar de esas operaciones carece de significado legal y, por ende, no desvanece el incumplimiento contractual detectado por el sentenciador de segunda instancia.

5. No obstante lo anterior, cabe agregar que el Tribunal no soslayó las mencionadas grabaciones, pues aludió a ellas expresamente.

Si se entendiera la acusación en el sentido de que las tergiversó, como quiera que cercenó parte de su contenido, el cargo tampoco merece acogimiento, pues la ponderación que de ellas hizo el *ad quem* no denota la comisión de yerro alguno y, menos, de uno protuberante, toda vez que las conclusiones fácticas que dicha autoridad extrajo de esos

medios de convicción se acomoda a su sentido objetivo, concretamente, las consistentes en que “*la orden de venta no surge del contenido*” de los mismos; que frente a la alternativa de incrementar las garantías o “*stoppear*”, expresión utilizada para significar la liquidación del portafolio, aquélla prefirió lo primero; que en consonancia con lo anterior, la nombrada no se negó a efectuar el ajuste de las respectivas garantías; y que la orden de venta de las acciones provino del Comité de Riesgos de la comisionista, según las propias manifestaciones de la interlocutora Inés Elvira Sinisterra Salcedo, clarificadas en el testimonio que rindió.

Es que apreciados los documentos en los que se redujeron a escrito esos diálogos, militantes en los folios 651 a 660 del cuaderno No. 2, en conjunto con la grabación de los mismos, contenida en el disco compacto que milita en el folio 649 del mismo cuaderno, elementos de juicio aportados por INTERBOLSA S.A., EN PROCESO DE REORGANIZACIÓN en el interrogatorio de parte que absolvió su representante legal, de los cuales la señora Sonia Martínez Bermúdez reconoció las transcripciones dentro del testimonio que rindió, se establece:

a) En la comunicación identificada como “09/06/06 6:34:36”, luego de que la señora Sinisterra Salcedo informó a Sonia Martínez Bermúdez que ese mismo día debían incrementarse las garantías de “*Fernando*” en 72 millones de pesos y de Investmark S.A. en 250, porque de lo contrario le “*toca[ba] stopearle (sic) todo*”, la segunda concluyó que “es

*mejor poner esa plata que, que stopear (sic) eso” y anunció la consecución inmediata de esos recursos con el banco.*

b) En la grabación distinguida como “WAV-110”, la funcionaria de la intermediaria, tras advertir la grave situación de la bolsa, señaló que “[p]or orden del comité yo tenía que salir a venderles todo”, manifestación en relación con la cual la interlocutora Sonia Martínez Bermúdez solamente manifestó “Jumm...”. Enseguida, aquélla informó a ésta que “[n]o he podido venderles sino las ISA de Investmark, no m[á]s”, porque “no hay quien compre, no hay puntos de compra”.

c) A su turno, en la conversación registrada como “JE TORRES WAV – E9” se clarificó si la entrega de dineros para garantías podía efectuarla Investmark S.A. en uno o en dos cheques y se observó que el mercado cambiario, ese día, cerró “positivo”.

d) La charla denominada “HFLOREZ – AVD – 2B3” es meramente informativa, sin que en desarrollo de ella se hubiese tomado la decisión de vender. Luego de ponerse de presente que el mercado “est[á] llegando casi a 9 – negativo”, su contenido, en lo que aquí interesa, es el siguiente:

**Inés Elvira:** *No se hay (sic) alejo (sic) se conect[ó] ahorita y me dijo llama a Sonia haber (sic) ella qu[é] decisión toma, porque es que Sonia, la verdad... esto no tiene... no le vemos esperanzas de que suba.*

**Sonia:** *y entonces?*

**Inés Elvira:** *pues stopear (sic) lo que nos falta.*

**Sonia:** *lo de qui[é]n...lo de todos?*

**Inés Elvira:** de... Fernando ya no tiene nada... Fernando está a ras con ras y tú también, mejor dicho acuérdate que Fernando par (sic) que tuviste que mandar plata el viernes.

**Sonia:** si, si, si.

**Inés Elvira:** Tu estas ras con ras[.] Investmark ni se diga.

**Sonia:** Umm... y entonces, pero qué, qué hay que hacer o qué?

**Inés Elvira:** Que me digas que venda lo que falta por vender.

**Sonia:** de quién? De Investmark?

**Inés Elvira:** De Investmark y de Fernando y lo tuyo.

**Sonia:** [O sea] de todos?

**Inés Elvira:** pues lo que escojamos y vamos vendiendo aunque sea por pedacitos... porque es que estamos ras con ras.

**Sonia:** umm y [o sea] que lo que se ha dado, qué? Qué se hace?

**Inés Elvira:** lo que, qué Sonia?

**Sonia:** lo que se ha dado de garantías y eso?

**Inés Elvira:** no, lo que está en garantías lo devuelven, las garantías son del cliente, lo que pasa es que quedan bloqueados en la bolsa, eso es tuyo, eso nadie te lo va a (sic) coger.

**Sonia:** si.

**Inés Elvira:** eso no te preocupes.

**Sonia:** si señora.

**Inés Elvira:** Lo que pasa es que estamos llegando a unos límites en que yo te podría volver a decir lo que te dije el viernes. Sonia necesito que me mandes otros doscientos millones de pesos, no se si usted está en capacidad de mandármelos.

**Sonia:** Ahh.

**Inés Elvira:** Me entiendes? Entonces puede que hoy no, para lo del viernes te acuerdas que el índice me quedó en 1 positivo?

**Sonia:** si.

**Inés Elvira:** Pero de ese uno positivo es global, puede que por ejemplo SURA[,] que como bajó tanto[,] SURA me pida.

**Sonia:** si.

**Inés Elvira:** me entiendes? Y de esos son los (sic) que tenemos.

**Sonia:** si.

**Inés Elvira:** Entonces... Si quieres, yo te llamaba como para contarte en es[t]e momentico que tuve como un huequito, como para que lo fueras pensando. Si quieres esperemos hasta que nos lleguen los ajustes y vuelvo y te llamo y miramos a ver.

**Sonia:** bueno.

**Inés Elvira:** te parece?

**Sonia:** Bueno.

**Inés Elvira:** pero es para que lo fueras pensando y lo hablaras con Fernando.

(...)

d) La comunicación “HFLOREZ – AVD – 2BC 12/06/06 7:28:07”, en su primera parte, refirió la solicitud de 50 millones de pesos “para Investmark” y el compromiso de Sonia de proceder enseguida a la consecución de esos recursos; en su segunda parte, es del siguiente contenido:

**Inés Elvira:** Y mañana Soniecita... No[,] yo se que tu estas por allá en la porra, me da una pena horrible... pero mañana me toca salir a stopear todo.

**Sonia:** de todos?

**Inés Elvira:** SIP.

**Sonia:** y qu[é] dice Alejandro, que s[í]?

**Inés Elvira:** Que sí, hay (sic) acabo de hablar con él 1 hora y cogimos deceval por deceval y me dijo mire no, no hay nada m[á]s que hacer, [o sea] es que esto, la bolsa l[a] cerraron, Sonia, la cerraron.

**Sonia:** Hoy, de lo jodida que estaba?

**Inés Elvira:** Porque se pas[ó] [del] límite, al 10 punto y pico negativo[,] y cuando lleg[a] al 10 la cierran, [o sea] esto en la historia se había visto.

**Sonia:** y aún así mañana vayamos a stoquiar (sic) todo[,] hay que poner?

**Inés Elvira:** No, mañana toca con mañita, s[í], así se vaya a stopear (sic), claro porque (...) eso [a] la bolsa no le importa me entiendes? La bolsa día a día[,] ellos van haciendo cortes a su cierre[,] entonces a medida ir vendiendo, ir vendiendo, sin tampoco seguir haciéndole daño al mercado.

**Sonia:** Si.

**Inés Elvira:** *Si no ir sacando de a poquitos, pero me preocupa Investmark y Fernando, es decir, voy a empezar en ese orden Investmark, Fernando y después tu.*

**Sonia:** *aja, bueno* (agregación manuscrita).

**Inés Elvira:** *listo... pero quería avisarte. Entonces tu cuabras con Sandrita la consignación.*

**Sonia:** *si, si, si. Pues me toca ir a revolar, ya voy a salir de acá.*

**Inés Elvira:** *listo.*

**Sonia:** *Bueno.*

**Inés Elvira:** *Bueno Soniecita.*

**Sonia:** *gracias.*

**Inés Elvira:** *Chao.*

**Sonia:** *Chao* (subrayas fuera del texto).

En relación con dicha transcripción, es del caso señalar que constatado su contenido en el disco compacto contentivo de la conversación (fl. 649, cd. 2), la parte subrayada no es exacta, pues luego de la manifestación que hizo la señora Sinisterra Salcedo, consistente en que al día siguiente lo que le correspondía hacer era “*ir sacando de a poquitos, pero me preocupa Investmark y Fernando, es decir, voy a empezar en ese orden investmark, Fernando y después tu*”, lo que la señora Sonia Martínez Bermúdez manifestó “*mju,...*”, no “*aja*”, como registra la transcripción de que se trata, y al fondo de la grabación se escucha que esta última pareciera agregar la palabra “*bueno*” (manuscrita) que no es nítida, como quiera se sobrepuso a ella la palabra “*listo*” con la que la otra interlocutora inició la frase siguiente: “*listo....pero quería avisarte*”.

Teniendo muy en cuenta las precedentes precisiones, se observa que en ningún momento, a lo largo de esas conversaciones, la señora Martínez Bermúdez, en forma

expresa, clara y contundente, concedió la autorización para que se procediera a la enajenación de las acciones conformantes del portafolio de la aquí demandante.

En la única ocasión en la que se le solicitó dar la orden de venta, no lo hizo (conversación “HFLOREZ – AVD – 2B3”).

En las otras charlas, la situación fue distinta, pues el diálogo estuvo dirigido a comunicarle a Sonia Martínez Bermúdez la decisión de vender adoptada por la comisionista de bolsa, frente a la cual, lo más que podría colegirse, es que la primera quedó enterada, pero no que hubiese autorizado la operación.

Del mismo modo, se extracta que la nombrada señora, hasta último momento, atendió los requerimientos que se le hicieron en relación con el suministro de recursos económicos por concepto del ajuste de las garantías; y que en la grabación “WAV-110”, la señora Sinisterra Salcedo manifestó que *“por orden del comité yo tenía que salir a venderles todo”*, ente que conforme a la aclaración que hizo en la declaración que rindió dentro del proceso, era el *“comité de riesgos”* de la propia comisionista de bolsa.

De suyo, entonces, que como ya se anticipó, el Tribunal no erró de hecho al apreciar esos documentos, pues las conclusiones que obtuvo en torno de los mismos, guardan conformidad con su contenido objetivo.

6. Ahora bien, si la venta definitiva de las acciones que integraban el portafolio de la actora tenía que ser autorizada previa y expresamente por ésta, punto en el que, como se dilucidó en el cargo anterior, fueron coincidentes las dos partes y los jueces de instancia, inane es el ataque relacionado con que el propio representante legal de aquélla, al absolver el interrogatorio que se le formuló, admitió el conocimiento que tuvo de la totalidad de las operaciones efectuadas por la comisionista y que no las objetó, pues no habría cómo entender que tal actitud suplió el requisito de la autorización previa, tal y como lo concibió el Tribunal en su fallo.

7. Así se admita que el Tribunal, ciertamente, erró cuando aseveró que en la objeción por error grave del dictamen pericial presentado en el curso del proceso, no se precisaron los desatinos atribuidos al auxiliar de la justicia y no se pidieron pruebas para su acreditación, la censura consistente en la indebida ponderación de dicho cuestionamiento y de la experticia rendida como prueba del mismo, con la cual el impugnante puso de presente que el Tribunal no vio que la actora desatendió el deber que tenía de ajustar las garantías de las operaciones repo que se realizaron en su nombre, lo que justificó la liquidación del portafolio en el momento en que se hizo, luce desenfocada, pues en relación con ese punto la citada Corporación consideró:

a) Por una parte, que para admitir la insatisfacción de dicha carga, era necesario demostrar *“el requerimiento de la*

*Bolsa de Valores de Colombia para el ajuste, la información suministrada sobre el requerimiento al inversionista y, la manifestación de éste de no poder conseguir el dinero requerido”.*

b) Y, por otra, que esos ítem quedaron “*huérfanos de prueba, como que, por ejemplo, Inés Elvira Sinisterra, corredora de bolsa de la [c]omisionita[,] quien atendía a los clientes, en su testimonio[,] si bien informó haber recibido de Sonia manifestación en el sentido de no poder ajustar, también al preguntársele sobre si habían sido colocados los recursos, expresó: ‘Durante unos días sí, cuando no lo hizo fue que se liquidaron la acciones’, y luego al preguntársele sobre en qué momento había manifestado que no podía ajustar o colocar, expresó: ‘no se...debe reposar ahí en las conversaciones donde dice ‘no tengo con que ajustar’, pero luego al comparar el contenido de las grabaciones de la conversación expresó ‘no encuentro nada’, ‘no, no veo nada’”.*

Ese raciocinio del Tribunal, queda indemne frente al ataque ahora analizado, en primer lugar, porque el recurrente no lo contravirtió; y, en segundo término, porque a él le resulta ajeno el concepto que en el punto emitió el perito Álvaro Gabriel Gordillo Lancheros, en tanto que éste partió únicamente “*de los datos de la Bolsa de Valores de Colombia, quien es la entidad que administra las garantías que respaldan las Operaciones Repo y asimismo maneja la plataforma en la cual de forma diaria se efectúan los Ajustes de Garantía”.*

Con otras palabras: en opinión del Tribunal, para que pudiera afirmarse el incumplimiento de las garantías por parte de la inversionista, no era suficiente la causación del ajuste sino que era indispensable, además, acreditar, de un

lado, que el respectivo requerimiento fue hecho por la Bolsa de Valores de Colombia, de otro, que dicha solicitud fue informada a INVESTMARK S.A. y, finalmente, que ésta se hubiere negado a atenderla.

En cambio, el nombrado perito dedujo la insatisfacción de las garantías, de la mera causación de los ajustes, que fue lo que, en definitiva, informó.

Una senda fue la recorrida por el *ad quem* y otra distinta, aunque paralela, la que transitó el auxiliar de la justicia y, por ende, el recurrente, cuando denunció la preterición de su dictamen.

8. Como al final del cargo, apoyado en la indebida ponderación de contrato ajustado entre la demandante e INTERBOLSA S.A., EN PROCESO DE REORGANIZACIÓN, el recurrente insistió en que era inexistente el requisito de aprobación previa de la venta de las acciones de propiedad de la primera por parte de ella, basta aquí, en aras de la brevedad, reiterar los planteamientos con base en los cual la Corte desestimó el cargo anterior, esto es, que esa alegación constituye un medio mixto nuevo, inadmisibles en casación.

9. La censura analizada, por consiguiente, también naufraga.

### **CARGO PRIMERO**

Con estribo en el numeral 1º del artículo 368 del Código de Procedimiento Civil, se denunció la sentencia del Tribunal

por ser directamente violatoria de los cánones 10º de la Ley 222 de 1995, por aplicación indebida; y 3º a 10º del mismo ordenamiento, 1568 y 1757 del Código Civil, por falta de aplicación.

En sustento de la acusación, su proponente, en resumen, adujo:

1. Fueron exiguas las razones que tanto en la sentencia de primera instancia, como en la de segunda, se esgrimieron para deducir la responsabilidad solidaria de la recurrente y, por lo tanto, ellas denotan *“falta de sustentación”* de dichos proveídos en este punto.

2. Debe aplicarse el concepto de *“obligación solidaria”*, conforme a doctrina que no identificó y según las voces del artículo 1568 del Código Civil.

3. En el *sub lite* no se cumple la premisa de que la *“solidaridad de las obligaciones”* surge *“de la existencia de un crédito o un endeudamiento a cargo o en cabeza de una o varias personas a favor de otra u otras”*, menos si se tiene en cuenta *“que la sociedad INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA hoy en LIQUIDACIÓN FORZOSA ADMINISTRATIVA, solo nació(...) a la vida jurídica el 30 de mayo de 2008[,] en virtud del acto de constitución por medio de la Escritura Pública Nro. 2392 de la Notaría Segunda de Medellín, época en la cual ya no existía ninguna relación contractual con la demandante, ni existía crédito u obligación reconocida a favor de ésta [y] en contra de [aquella],*

*puesto que dicha relación contractual había sido extinguida en junio de 2006”.*

4. Al tenor del artículo 10º de la Ley 222 de 1995, que el censor reprodujo, no existe solidaridad que vincule a la impugnante, por tres razones específicas, a saber:

4.1. Ni antes, ni al momento de realizarse la escisión de INTERBOLSA S.A., ésta tenía obligación alguna en favor de la aquí demandante.

4.2. El presente proceso fue admitido el 23 de junio de 2010.

4.3. No se cumple la exigencia legal de que la *“responsabilidad se limitaría a los activos netos que le hubiesen correspondido en el acuerdo de escisión”* a la beneficiaria.

## **CONSIDERACIONES**

1. A términos del artículo 3º de la Ley 222 de 1995, hay escisión, al lado de otra hipótesis que no interesa a este asunto, cuando *“[u]na sociedad, sin disolverse, transfiere en bloque una o varias partes de su patrimonio a una o más sociedades existentes o las destina a la creación de una o varias sociedades”*, que se denominan *“beneficiarias”*.

Se trata pues de la escisión *“parcial”*, en la que, a diferencia de la *“total”*, *“la sociedad escindente no desaparece sino que continúa”*, mientras que en la segunda *“se extingue sin*

*que sea necesario cumplir el procedimiento de liquidación, toda vez que las sociedades beneficiarias asumen no solo los activos de la empresa escidente, sino también sus pasivos*<sup>1</sup>.

No obstante que en la referida figura, la sociedad que se escinde se mantiene, su continuidad se da en condiciones muy distintas a las que tenía, puesto que en virtud del señalado acto de transformación, transfiere en bloque parte de sus activos y pasivos a otra u otras sociedades ya existentes, o que surgen de la misma operación.

En el ámbito puramente legislativo, la escisión surgió, como institución jurídica, con la promulgación de la citada ley, habida cuenta su valía, en tanto que permite *“especializar los recursos administrativos y técnicos para mejorar la productividad, dividir las actividades de producción, distribución o comercialización de un bien o servicio, separar varias actividades de explotación económica, individualizar las responsabilidades y obligaciones de cada empresa, independizar y especializar las funciones de un grupo de profesionales o ejecutivos, facilitar el ingreso en los mercados mediante unidades empresariales de menor tamaño, facilitar el acceso a créditos y diversificar el riesgo*”<sup>2</sup>.

2. Ahora bien, como la aplicación efectiva de dicho instrumento comporta, tanto para los socios, como para los terceros, especialmente, para los acreedores, una

---

<sup>1</sup> Ministerio de Justicia y del Derecho, Dirección General de Políticas y Desarrollo Legislativo. Superintendencia de Sociedades. *“Informe al Congreso de la República. Impacto de la Ley 222 de 1995”*. Imprenta Nacional de Colombia. Bogotá, 1998, pág. 46.

<sup>2</sup> Ministerio de Justicia y del Derecho, *ob. cit.*, pág. 47.

modificación importante de las condiciones en las que, de un lado, aquéllos definieron su participación en la respectiva sociedad y, de otro, surgieron las obligaciones en favor de los últimos, su implementación exigió del legislador la adopción de medidas de protección para unos y otros.

Esa es la razón para que en pro de los primeros -los socios de la escidente-, el inciso final del mismo artículo 3º de la Ley 222 de 1995 prevea que *“participarán en el capital de las sociedades beneficiarias en la misma proporción que tengan en aquella, salvo que por unanimidad de las acciones, cuotas sociales o partes de interés representadas en la asamblea o junta de socios (...), se apruebe una participación diferente”*.

Igualmente para que el artículo 6º del referido ordenamiento jurídico establezca que *“los acreedores de las sociedades que participen en la escisión, que sean titulares de deudas adquiridas con anterioridad a la publicación a que se refiere el artículo anterior, podrán, dentro de los treinta días siguientes a la fecha del último aviso, exigir garantías satisfactorias y suficientes para el pago de sus créditos, siempre que no dispongan de dichas garantías. La solicitud se tramitará en la misma forma y producirá los mismos efectos previstos para la fusión”*<sup>3</sup>, medida que no procede “cuando como resultado de la escisión los activos de la sociedad escidente y de las

---

<sup>3</sup> Refiriéndose a la fusión, dispone el artículo 175 del Código de Comercio: “Dentro de los treinta días siguientes a la fecha de publicación del acuerdo de fusión, los acreedores de la sociedad absorbida podrán exigir garantías satisfactorias y suficientes para el pago de sus créditos. La solicitud de tramitará por el procedimiento verbal prescrito en el Código de Procedimiento Civil. Si la solicitud fuere procedente, el juez suspenderá el acuerdo de fusión respecto de la sociedad deudora, hasta tanto se preste garantía suficiente o se cancelen los créditos. (...) Vencido el término indicado en el artículo anterior sin que se pidan las garantías, u otorgadas éstas, en su caso, las obligaciones de las sociedades absorbidas, con sus correspondientes garantías, subsistirán solamente respecto de la sociedad absorbente”.

*beneficiarias, según el caso, representen por lo menos el doble del pasivo externo” (subrayas fuera del texto).*

Y, finalmente, para que el artículo 10º *ibídem* consagre:

*Cuando una sociedad beneficiaria incumpla alguna de las obligaciones que asumió por la escisión o lo haga la escidente respecto de obligaciones anteriores a la misma, las demás sociedades participantes **responderán solidariamente** por el cumplimiento de la respectiva obligación. En este caso, la responsabilidad se limitará a los activos netos que les hubieren correspondido en el acuerdo de escisión (negrillas y subrayas fuera del texto).*

3. Como se aprecia, en tratándose de los acreedores, el legislador previó dos instrumentos de protección:

a) La constitución de garantías, se sobrentiende, respecto de créditos ciertos y determinados, constituidos antes de la publicación del proyecto de escisión y a cargo de una cualquiera de las sociedades participantes en la transformación empresarial (art. 6º, Ley 222 de 1995).

b) La solidaridad entre la sociedad escindida y la, o las beneficiarias, en relación con obligaciones preexistentes de aquélla, sea que se mantengan en su cabeza, cuando no se extingue, o que las haya transferido a una sociedad beneficiaria, independientemente de que la primera subsista o no (art. 10, *ib.*).

Sobre el último de esos mecanismos, la Superintendencia de Sociedades conceptuó:

*Ahora bien, en cuanto a la responsabilidad de las sociedades por las acreencias de la escindida, es conveniente remitirse al artículo 10 de la Ley 222 de 1995, en el que se define el marco de responsabilidad de las sociedades participantes en el proceso de escisión. (...), siempre y cuando se den tres situaciones:*

- 1. El incumplimiento de una obligación preexistente al proceso de escisión por parte de la escidente.*
- 2. El incumplimiento de una de las obligaciones recibidas (beneficiarias) a título de transferencia patrimonial en el proceso de escisión.*
- 3. La disolución de la sociedad escidente y siempre que algunos de los pasivos no fueren atribuidos expresamente a una de las sociedades beneficiarias (subrayas fuera del texto)<sup>4</sup>.*

Respecto de los sistemas de protección de los acreedores, en lo que se aplica al caso estudiado, la doctrina foránea explica:

*En el Derecho español, y recientemente en el Derecho italiano, el legislador ha establecido dos sistemas distintos de protección de los acreedores ante las consecuencias negativas que pueden surgir de la realización de la escisión para aquéllos sujetos.  
(...)*

*En el supuesto de la escisión parcial se produce respecto a la escisión total un reforzamiento de la posición del acreedor al aumentar el número de sociedades afectas al cumplimiento de la obligación crediticia. Por un lado, la sociedad beneficiaria que asumió la deuda sigue respondiendo con la totalidad de su patrimonio, y por el otro, también el incumplimiento de dicha obligación desencadenará la responsabilidad solidaria de las restantes sociedades con el límite cuantitativo del artículo 259. En la escisión parcial la*

---

<sup>4</sup> Superintendencia de Sociedades. Concepto 220-52377. “Asunto: Escisión – participación de los socios en la nueva creada; responsabilidad solidaria de las compañías participantes”.

*subsistencia de la sociedad escindida permite al legislador equiparar a esta sociedad con las sociedades beneficiarias distintas de la sociedad beneficiaria deudora principal, respondiendo subsidiariamente, aunque lo haga por la totalidad de la obligación*<sup>5</sup>.

4. Debe destacarse, pues, la autonomía e independencia de los mecanismos de protección establecidos en favor de los acreedores por el legislador colombiano en los casos de escisión y, sobre todo, que en tratándose de obligaciones preexistentes a la realización de ese tipo de acuerdos de transformación social, su incumplimiento por parte de la escidente, comporta responsabilidad solidaria para la o las beneficiarias.

5. Como quedó dicho al resolver los cargos segundo y tercero de la demanda de casación que se ausculta, la entonces denominada INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, luego INTERBOLSA S.A., actualmente EN PROCESO DE REORGANIZACIÓN, que es distinta a la que con ese mismo nombre fue demandada en este asunto, celebró el 4 de abril de 2006 con la aquí demandante, sendos contratos de comisión para la compra y venta de acciones, con inclusión de su enajenación con pacto de recompra, operaciones conocidas como “*repo pasivas*”, y de “*ADMINISTRACIÓN DE VALORES*”, en virtud de los cuales la segunda entregó a la primera cuantiosos recursos económicos para la conformación de su portafolio y ésta se obligó para con aquella, en esencia, a adquirir los títulos que

---

<sup>5</sup> Guasch Martorell, Rafael. “*La escisión de sociedades en el derecho español: la tutela de los intereses de los socios y acreedores*”. Editorial Civitas S.A., Madrid, 1993, págs. 292 y 293.

lo integrarían, a administrarlos y a venderlos, previa autorización de la persona señalada como ordenante por INVESTMARK S.A., que fue su gerente señor William Armando Martínez Bermúdez.

El Tribunal, en la sentencia de segunda instancia, concluyó el incumplimiento de esas obligaciones por parte de la comisionista de bolsa, toda vez que ésta, entre el 9 y el 13 de junio de 2006, liquidó el portafolio de la actora a los precios más bajos que se registraron en ese año, sin autorización de ésta y con infracción de sus *“deberes de asesoría, información y abstención”*, decisión que, pese a haber sido combatida en casación, se mantuvo, por el fracaso de las acusaciones dirigidas a obtener su resquebrajamiento, precedentemente definidas.

Con posterioridad, esto es, el 30 de mayo de 2008, según se extracta de los certificados de existencia y representación legal de las dos demandadas, que obran en los folios 3 a 12 del cuaderno No 1, la citada sociedad, mediante escritura pública No. 2392 de la Notaría Segunda de Medellín, otorgada y registrada en la anotada fecha, se escindió, acto de transformación que implicó, de un lado, su continuidad, pero con el nombre de INTERBOLSA S.A.; y, de otro, el surgimiento de la sociedad beneficiaria denominada INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA.

Apreciado el objeto social de cada uno de esos entes, se colige que la nueva INTERBOLSA S.A. tiene por fin *“invertir en sociedades o empresas de cualquier sector económico, bajo*

*cualquier forma asociativa, cualquiera que sea su nombre o bajo formas unipersonales, hacer lo propio en organizaciones fundacionales o corporativas y en general realizar inversiones en Colombia o en el exterior a través de la adquisición, enajenación, alquiler o la realización de cualquier negocio jurídico típico o atípico”.*

Y que, por su parte, el objeto de la beneficiaria INTERBOLSA S.A., COMISIONISTA DE BOLSA, *“lo constituye la celebración de contratos o negocios jurídicos de comisión para la compra y venta de valores, y demás actividades previstas en la [l]ey o que determine el Gobierno Nacional, siempre que constituyan actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores, como las siguientes: Intermediar en la colocación de títulos garantizando la totalidad o parte de la misma adquiriendo dichos valores por cuenta propia; realizar operaciones por cuenta propia con el fin de dar mayor estabilidad a los precios de mercado, reducir los márgenes entre el precio de demanda y oferta de los mismos y, en general dar liquidez al mercado; otorgar préstamos con sus propios recursos para financiar la adquisición de valores; celebrar compraventas con pacto de recompra sobre valores; administrar valores de sus comitentes con el propósito de realizar el cobro del capital y sus rendimientos y reinvertirlos de acuerdo con las instrucciones del cliente; administrar portafolios de terceros; constituir y administrar fondos de valores, los cuales no tendrán personería jurídica; constituir y administrar fondos de capital privado y de capital de riesgo; prestar asesoría en actividades relacionadas con el mercado de capitales; realizar el contrato de corretaje de valores; actuar como intermediario(...) del mercado cambiario en las condiciones que determine la Junta Directiva del Banco de la República y las demás normas pertinentes; ser*

*miembro y/o intermediario y/o accionista de las Bolsas de Futuros y Opciones, Bolsas de Productos o commodities, otras Bolsas creadas para la negociación de activos financieros y otros instrumentos derivados, así como también ser accionista de las sociedades que realicen la compensación y liquidación de operaciones sobre valores, productos, commodities, divisas y/o derivados, así como ser socio de las cámaras de riesgo central de contraparte que se constituyan, de conformidad con las disposiciones vigentes expedidas por las autoridades competentes en la materia; y garantizar operaciones de Bolsa de terceros realizadas a través de la firma”.*

Se infiere de lo anterior, que la antigua INTERBOLSA S.A., COMISIONISTA DE BOLSA, al escindirse, fijó para sí, como objeto social, fundamentalmente, actuar como mero inversionista; cambió su razón social por la de INTERBOLSA S.A.; y trasladó a la beneficiaria, la nueva INTERBOLSA S.A., COMISIONISTA DE BOLSA, actualmente en LIQUIDACIÓN FORZOSA ADMINISTRATIVA, la actividad que tenía como intermediaria en el mercado de valores.

6. Examinado el devenir de esos hechos a la luz de la escisión realizada por la extinta INTERBOLSA S.A., COMISIONISTA DE BOLSA, actualmente INTERBOLSA S.A., EN REORGANIZACIÓN ADMINISTRATIVA, queda al descubierto que el incumplimiento por su parte de las obligaciones contractuales que contrajo con la aquí demandante, declarado judicialmente por el *ad quem* en su fallo, pronunciamiento que, itérase, resultó inalterado en casación, activó la responsabilidad solidaria de la sociedad

beneficiaria, esto es, de la actual INTERBOLSA S.A., COMISIONISTA DE BOLSA, EN LIQUIDACIÓN FORZOSA ADMINISTRATIVA, aquí demandada, en los términos del artículo 10º de la Ley 222 de 1995.

Es que, insístese, se trata de la insatisfacción de obligaciones adquiridas por la escidente, antes de convenir y concretar el señalado acuerdo de transformación.

7. Y no se diga, como con error lo hizo el recurrente, que dichas obligaciones, al momento de la escisión, no habían surgido al mundo de lo jurídico y/o que ya se habían extinguido, pues tratándose de las derivadas de los contratos de comisión para la compra y venta de acciones y de administración de valores que ajustó con INVESTMARK S.A., era, y es, ostensible su existencia para entonces, pues nacieron con la celebración de dichas convenciones en abril de 2006 y no se finiquitaron por pago, pues fueron incumplidas por la intermediaria financiera.

8. Se sigue de todo lo expuesto, que en ningún yerro jurídico incurrió el Tribunal cuando aplicó el artículo 10º de la Ley 222 de 1995 para deducir la responsabilidad solidaria de la demandada INTERBOLSA S.A., COMISIONISTA DE BOLSA, en su condición de sociedad beneficiaria de la escisión realizada por la empresa con igual nombre y que ahora se denomina INTERBOLSA S.A., respecto del incumplimiento, por parte de esta última, de las obligaciones que adquirió en los contratos de comisión para la compra y

venta de acciones y de administración de valores que celebró con la aquí demandante.

9. La acusación examinada, por consiguiente, no prospera.

### **DECISIÓN**

En mérito de lo expuesto, la Corte Suprema de Justicia, en Sala de Casación Civil, administrando justicia en nombre de la República y por autoridad de la ley, **NO CASA** la sentencia del 31 de julio de 2012, proferida por el Tribunal Superior de Bogotá, Sala Civil, en el proceso que se dejó plenamente identificado en los comienzos de este proveído.

Costas en casación, a cargo de la recurrente. Como la demanda presentada para sustentar dicho cuestionamiento extraordinario, fue replicada en tiempo por la actora, se fija por concepto de agencias en derecho la suma de \$6.000.000. La Secretaría de la Sala efectúe la correspondiente liquidación.

**Cópiese, notifíquese, cúmplase y, en oportunidad, devuélvase el expediente al Tribunal de origen.**

**LUIS ALONSO RICO PUERTA**

**Presidente de Sala**

**MARGARITA CABELLO BLANCO**

**ÁLVARO FERNANDO GARCÍA RESTREPO**

**AROLDO WILSON QUIROZ MONSALVO**

**ARIEL SALAZAR RAMÍREZ**

**LUIS ARMANDO TOLOSA VILLABONA**