

República de Colombia



Corte Suprema de Justicia

CORTE SUPREMA DE JUSTICIA
SALA DE CASACIÓN CIVIL

ARIEL SALAZAR RAMÍREZ
Magistrado Ponente

SC17296-2014

Radicación No. 11001-31-03-001-2001-01123-01

(Aprobado en sesión de nueve de septiembre de dos mil catorce)

Bogotá D. C., dieciocho (18) de diciembre de dos mil catorce (2014)

Decide la Corte el recurso extraordinario de casación interpuesto por la parte demandante contra la sentencia de segunda instancia proferida dentro del proceso ordinario de la referencia.

I. ANTECEDENTES

A. La pretensión

Germán López Sarmiento acudió a la jurisdicción para que previa citación y audiencia de la Bolsa de Bogotá S.A. se declarara que aquella era civilmente responsable de los

perjuicios que le ocasionaron con su expulsión de dicha entidad.

Como consecuencia de la prosperidad de la anterior petición, solicitó que se condenara a la demandada a indemnizar la lesión patrimonial en cuantía de \$3.970'000.000,00 y el daño moral por el monto de \$1.000'000.000,00, cantidades respecto de las cuales pidió reconocer la devaluación monetaria causada con posterioridad a la sentencia y hasta que se efectúe el pago.

En subsidio, reclamó que se declarara la nulidad de las resoluciones 01 de 7 de marzo y 04 de 24 de julio de 2000, proferidas por la Cámara Disciplinaria de la Bolsa de Bogotá, y se le condenara a pagar las cantidades señaladas en el *petitum* principal como resarcimiento pecuniario.

B. Los hechos

1. Mediante la Resolución No. 01 de 7 de marzo de 2000, la Cámara de la Bolsa de Bogotá S.A. resolvió sancionar con la medida de expulsión de dicha entidad al demandante, quien se desempeñaba como representante legal de Sarmiento Lozano S.A.

2. En la misma determinación se sancionó a la firma comisionista de bolsa mencionada con una multa por valor de \$30'000.000,00 y se decidió expulsar a la gerente general de dicha sociedad.

3. Contra el anterior acto se interpuso el «*recurso de*

reconsideración previsto en los reglamentos, el cual se resolvió mediante la Resolución No. 04 de 24 de julio de 2000 que revocó la sanción impuesta a la gerente general absolviéndola de los cargos imputados y confirmó la expulsión del actor.

4. La Cámara de la Bolsa de Bogotá no tenía competencia para imponerle las sanciones mencionadas, porque la existencia de dicho órgano no estaba contemplada en los estatutos de la entidad ni contaba con la participación significativa de miembros externos a la misma, a pesar de las obligaciones impuestas en ese sentido por la Ley 27 de 1990.

5. La Asamblea General de Accionistas de la Bolsa de Bogotá nunca aprobó una reforma tendiente a prever la existencia obligatoria del órgano disciplinario, el cual solo fue regulado por un reglamento expedido por el Consejo Directivo.

6. De acuerdo con los estatutos de la Bolsa, la Cámara está integrada por el presidente de la sociedad y 5 miembros principales más con sus suplentes, los cuales son elegidos por la asamblea de firmas comisionistas; sin embargo, aquella no existe y la Asamblea General de Accionistas no tiene asignada la función de elegir a los miembros de la Cámara Disciplinaria de la que trata la Ley 27 de 1990, ni de la Cámara de la Bolsa que creó el Consejo Directivo.

7. En consecuencia, el órgano que investigó, le formuló cargos y sancionó al actor «*carecía legal y estatutariamente de cualquier facultad de fiscalización y vigilancia en punto a la actividad de las sociedades comisionistas miembros y de los administradores de éstas*», en los términos del literal c) del artículo 21 de la Ley 27 de 1990.

8. Con el procedimiento seguido, la Bolsa de Bogotá vulneró su derecho al debido proceso con desconocimiento del artículo 29 de la Constitución Política y el artículo 38 del Reglamento de la Cámara, porque le atribuyó conductas que solo son reprochables frente a las sociedades comisionistas de bolsa y no a sus representantes legales.

9. Dentro de las actividades cuestionadas se encontraban las relacionadas con la administración de los fondos de valores «*Unisar, Unisar Premium, Unisar Mil y Unisar 2000*», la cual fue ejercida por Sarmiento Lozano S.A. y no por él.

10. También se le recriminó la violación de los numerales 3, 7 y 13 del artículo 2.2.5.28 de la Resolución 400 de 1995 expedida por la Superintendencia de Valores, las cuales establecían prohibiciones para las firmas comisionistas.

11. En virtud de esas normas, las sociedades mencionadas al obrar como administradoras de valores no

podían: (i) Llevar a cabo prácticas inequitativas o discriminatorias con los suscriptores de los fondos administrados; (ii) Ejecutar transacciones entre la cartera propia de la comisionista y las carteras colectivas bajo su administración y (iii) Actuar como contraparte del fondo administrado.

12. Al demandante también se le atribuyó haber desatendido la prohibición que el artículo 81 del Decreto 1172 de 1980 (numeral 40) fijaba a las comisionistas de bolsa, sus representantes legales, socios y administradores, consistente en realizar operaciones que -a juicio de la Comisión Nacional de Valores- no fueran representativas de las condiciones del mercado.

13. Finalmente, se le imputó haber infringido los artículos 1265 y 1268 del Código de Comercio así como el artículo 2175 del Código Civil, disposiciones que consagran conductas y prohibiciones que deben observar las sociedades comisionistas de bolsa y no sus representantes legales.

14. La demandada desconoció el artículo 38 del Reglamento de la Bolsa porque condenó al actor por la presunta violación de unas disposiciones que -acorde con los principios de legalidad y tipicidad- sólo podía imputarse a la sociedad para la cual laboraba

15. Los hechos contenidos en el pliego de cargos que se ratificaron en las Resoluciones 01 y 04 de 2000 no se

examinaron de conformidad con las normas bajo las cuales había de regirse la conducta de los representantes legales de las comisionistas de bolsa, sino conforme a aquellas que imperan para dichas sociedades como gestoras de fondos de valores.

16. La Bolsa no efectuó, entonces, el debido juicio de tipicidad de las conductas materia de investigación para determinar si el proceder del actor había constituido violación de las normas referentes a las funciones, obligaciones y deberes de los representantes legales de las firmas comisionistas, y no de estas mismas.

17. Se le vulneró además su derecho de defensa al negarse a practicar todas pruebas que él solicitó sin examinar su procedencia, pertinencia y necesidad, amén de no valorar en su integridad los documentos aportados y condenarle con base en elementos demostrativos no practicados u obtenidos de manera ilegal, sin evaluar integralmente los argumentos expuestos en su favor.

18. La negativa respecto de la práctica de pruebas fue caprichosa porque el Reglamento de la Bolsa no limita la actividad probatoria del investigado; empero, con la restricción impuesta se le colocó en estado de indefensión, pues no pudo desvirtuar los cargos que le imputaron.

19. Sin respaldo demostrativo ni mención en el pliego de cargos, la Bolsa lo encontró responsable de los hechos

relacionados con las transacciones entre la posición propia de Sarmiento Lozano S.A. y los portafolios de los fondos de valores administrados por ella, partiendo de la suposición de que los empleados de dicha firma que integraban la mesa de aspirantes a creadores de mercado, se encontraban bajo su dirección.

20. Con lo anterior, la demandada soslayó que el señor Andrés Pastrana Acevedo, representante legal de la comisionista, era el jefe de la aludida mesa de operaciones, y en tal calidad, era quien dirigía a los funcionarios que la integraban.

21. Las imputaciones de *«ajuste mediante el incremento de los márgenes por emisor»* o *«ajuste al índice para efectos de la valoración a precios de mercado por los portafolios de los fondos de valores»*, supuestamente quedaron demostradas con la versión suministrada por Luis Carlos Rodríguez Acuña y Juan Carlos Camacho Borrero, representantes legales de los fondos Unisar, Unisar Premium, Unisar Mil y Unisar 2000; sin embargo, en el expediente no obra constancia de que el primero hubiera rendido declaración y de que el segundo hubiera sido indagado sobre esos hechos.

22. Las supuestas irregularidades en las operaciones de *«adquisición de títulos emitidos por Leasing Selfin S.A. – Unisar Premium: 50.000.000 y 175.000.000 nominales de Cdt Leasing Selfin»* estarían acreditadas con la información

proporcionada por Marcela Rojas Montenegro, representante legal de Ultrabursátiles S.A.; empero, su declaración no fue practicada, por lo que dicho cargo se respaldó en una conversación telefónica sostenida entre ella, el Director de Seguimiento a Firmas Comisionistas y el Coordinador de Visita.

23. La resolución sancionatoria contiene una razón para emitir esa decisión de la cual no había tenido conocimiento antes porque no se incluyó dentro de la acusación formulada, consistente en «*tener bajo su dirección a los funcionarios de Sarmiento Lozano S.A. que integraban la mesa de aspirantes a creadores de mercado*», que no tuvo oportunidad de controvertir.

24. Algunas conductas atribuidas al demandante en cuanto a la gestión de los fondos de valores administrados por Sarmiento Lozano S.A., correspondían a decisiones que debían adoptar quienes ostentaron el cargo de subgerente financiero y de tesorería de cada uno de ellos, condición que nunca tuvo durante la época de los hechos analizados.

25. Con desconocimiento del manual de funciones de los fondos de valores, se le impuso una sanción más drástica que la recibida por la sociedad comisionista y por los subgerentes financiero y de tesorería, y se le castigó por realizar operaciones no representativas del mercado sin contar con la previa calificación de esa conducta por parte de la Superintendencia de Valores sobre las transacciones investigadas, facultad que no podía abrogarse la

demandada y que supuso un desconocimiento del debido proceso.

26. En el escrito de descargos, el demandante explicó que la Bolsa incurrió en un grave error de apreciación por cuanto acogió como medio de prueba unas cifras e indicadores que correspondían al año de 1996, y las operaciones de inversión en Leasing Selfin se realizaron en 1997, época para la cual dicha compañía presentaba indicadores y estados financieros con resultados más favorables, de modo que la información existente no desaconsejaba realizar inversiones en la misma.

27. El actor también desvirtuó los supuestos de hecho en que se sustentaron los cargos por conflicto de intereses, dado que para el año 1997 Leasing Selfin no era accionista de Sarmiento Lozano S.A. y la situación financiera de ese emisor no revelaba indicadores financieros deficientes.

28. La Bolsa de Bogotá varió posteriormente los fundamentos fácticos de su acusación relacionada con el presunto conflicto de intereses, comportamiento con el que le conculcó sus derechos a la defensa y al debido proceso.

29. La imposición de la sanción no consultó los criterios de gravedad de los hechos, perjuicios ocasionados con la infracción y los antecedentes del infractor que debían orientarla según el artículo 37 del Reglamento de la Cámara, considerando que el actor nunca había sido sancionado por autoridad alguna del mercado público de

valores.

30. La Bolsa estableció la responsabilidad del demandante con base en declaraciones, informes y versiones que no constituían medios de prueba admisibles, sin partir además de presumir su inocencia en los hechos que se investigaron.

31. Con la determinación adoptada en el procedimiento disciplinario se le ocasionaron graves perjuicios, pues con ella se le inhabilitó para trabajar en la profesión que ejercía y en virtud de ello no podrá volverse a desempeñar en los mercados de valores y financiero.

32. La sanción impuesta quebrantó su derecho a la igualdad, pues a pesar de que las conductas juzgadas respecto de la firma comisionista y de él eran las mismas, a la primera solo se le impuso una multa y a su gerente general finalmente se le absolvió, en tanto a él se le castigó con la expulsión de la Bolsa.

33. Al momento de adoptarse la señalada determinación, sus ingresos ascendían a la suma de \$15'500.000,00 mensuales, por lo que a la presentación de la demanda había dejado de percibir \$390'000.000,00.

34. Sus relaciones familiares también resultaron afectadas en razón de que por la expulsión de la que fue objeto, no ha contado con los recursos económicos necesarios para asumir las obligaciones que tiene con sus

hijos a tal punto que se instauró una denuncia penal en su contra por el delito de inasistencia alimentaria.

35. Como ser humano se ha visto disminuido en su parte psicológica, dado que la sanción lo inhabilitó para ejercer el trabajo para el cual se había preparado por muchos años, lo que obligó su salida del país, el aprendizaje de otro idioma y la asunción de algunos gastos, perjuicio que estimó en \$100.000.000,00.

36. Los daños sufridos por perder la profesión que construyó durante su vida y la necesidad de aprender un nuevo arte en EE.UU. los tasó en \$3.480'000.000,00, en tanto estimó los daños morales en \$1.000'000.000,00.

C. El trámite de la primera instancia

1. El libelo, que se admitió mediante auto de 18 de diciembre de 2001, dispuso la notificación de la parte demandada. [Folio 304, c. 1]

2. Compareció al proceso la Bolsa de Bogotá S.A. que, por conducto de apoderado especialmente constituido, manifestó su oposición a las pretensiones elevadas en la demanda; se pronunció en relación con los hechos aducidos en ese escrito y formuló las excepciones de mérito de «*Competencia de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa de Bogotá*», «*Existencia de las conductas sancionadas*», «*Adquisición de bonos en dólares de la República de Colombia*», «*Transacciones entre la cartera propia de Sarmiento Lozano S.A. y los portafolios de los fondos de valores administrados por la misma*», «*Adquisición de*

títulos emitidos por Leasing Selfin», «Evaluación de la gestión de Sarmiento Lozano como administradora de los Fondos de Valores»; «Ajuste mediante el incremento de los márgenes por emisor o ajuste al índice para efectos de la valoración a precios de mercado de los portafolios de los fondos de valores»; «Las violaciones en que incurrió la sociedad comisionista dan lugar a responsabilidad del demandante por las siguientes consideraciones»; «La Cámara es competente para calificar en una investigación determinada si existe una operación no representativa de las condiciones del mercado»; «La sanción se ajustó a los reglamentos de la Bolsa»; «Observancia del debido proceso»; «Ausencia de relación causal» y «Prescripción». [Folio 333, c. 1]

La demandada llamó en garantía a ABN AMRO Seguros (Colombia) S.A., la que planteó como medios defensivos los de *«Inexistencia de la obligación del asegurador por cuanto la hipotética responsabilidad del demandado no es objeto de la cobertura»; «Inexistencia de la obligación del asegurador por cuanto la hipotética responsabilidad del demandado, si aun en gracia de discusión fuere objeto de la cobertura, estaría excluida» y «De existir la obligación del asegurador por la hipotética responsabilidad del demandado, no lo sería ni en la forma, ni en los términos, ni en la cuantía que pretende la llamante». [Folio 614, c. 2]*

3. El *a quo* negó las pretensiones de la demanda por considerar que la Cámara Disciplinaria de la Bolsa de Bogotá se constituyó en el juez natural del demandante, sin

que en el procedimiento adelantado hubiere quebrantado las garantías de igualdad, defensa y debido proceso de aquel.

4. Inconforme con lo resuelto, el actor interpuso el recurso de apelación.

5. Mediante fallo proferido el 30 de marzo de 2012, el Tribunal confirmó lo resuelto en la primera instancia.

D. La providencia impugnada

En sustento de su decisión, el *ad quem* sostuvo que la Bolsa de Bogotá como organismo autorregulador del mercado público de valores tenía la potestad de dictar sus propias normas de conducta, las cuales debían ser acatadas por las personas naturales y jurídicas que participaran en ella con el fin de asegurar mercados seguros, correctos, incorruptibles y eficientes para proteger los intereses de los inversionistas y preservar la confianza de la comunidad en las operaciones bursátiles.

Dentro del poder de autorregulación de las Bolsas de Valores -destacó el *ad quem*- ha ocupado un lugar destacado la facultad disciplinaria que aquellas adoptaron respecto de sus miembros a través de órganos disciplinarios creados con fundamento en sus propios reglamentos, los cuales -según el Decreto 1172 de 1980- se presumían conocidos por los comisionistas inscritos en ellas, los empleados de las mismas y las personas que negociaran

valores a través de las primeras.

La experiencia de los agentes que intervenían en dicha actividad, según expuso el juzgador, motivó la implementación de mecanismos dirigidos a la protección efectiva de los derechos de las personas y sociedades que interactuaban en el medio a fin de mantener organizado el mercado de capitales que debía operar bajo los principios de seguridad, honorabilidad y corrección de sus miembros.

Luego, la adopción de normas internas y el establecimiento de órganos encargados de velar por su cumplimiento fue anterior a la regulación legal de tales entidades y a la de las Cámaras Disciplinarias que debían hacer parte de su estructura.

El poder de fiscalización y vigilancia de las Bolsas de Valores suponía *«reglamentar las actuaciones de sus miembros (letra d); velar por el estricto cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias por parte de sus miembros; evitando especulaciones perjudiciales para los valores inscritos o para la economía nacional (letra e); establecer reglas sobre la admisión y exclusión de sus miembros (letra h) y velar porque los representantes legales y accionistas reúnan las más altas condiciones de honorabilidad, profesionalismo e idoneidad (letra j.) (SuperValores. Concepto 9512913-3 del 29/09/95 sobre Bolsas de Valores...)»*.¹

Esa potestad disciplinaria -añadió- que no resultaba de la autonomía de las partes, sino que surgió en razón del

¹ Folio 189, c. Tribunal.

interés general que está involucrado en la actividad bursátil no era ilimitada, pues desde sus inicios se tuvo claro que debía estar guiada por *«el orden público y la finalidad perseguida por los miembros de la organización para ella misma...»*², de ahí que la adopción de determinaciones en ejercicio del poder sancionatorio que no cumplieran los requisitos para su validez podían hacer que la Bolsa de Valores incurriera en responsabilidad civil generadora de una eventual indemnización de perjuicios.

El sentenciador consideró que el demandante, a quien le correspondía demostrar los elementos axiológicos de aquella: daño, culpa y relación de causalidad, no probó que la Cámara de la Bolsa de Bogotá hubiera observado un comportamiento contrario al que debía desplegar ordinariamente dentro de su jurisdicción disciplinaria y menos aún que mereciera la calificación de desviado por torpeza, negligencia, imprevisión u otro motivo semejante, o que en su proceder, hubiere mediado la intención de inferirle algún daño.

En el procedimiento que adelantó la demandada, a través de su órgano interno disciplinario denominado *«Cámara»* -según indicó- *«no se descubre una intención o designio de causar daño o de generar perjuicios al promotor de esta causa, como tampoco un actuar negligente, pues siendo que su misión de reguladora del mercado público de valores, ha de ceñirse a dicha actividad, previamente instituida desde la propia organización de ese mercado, con reconocimiento de su*

² Folio 191, ib.

*reglamentación legal, su actividad deviene revestida de la presunción de validez...».*³

Debía aceptarse, por tanto, que la autorregulación bursátil tuvo un origen contractual por iniciativa de la Bolsa de Bogotá creada en 1928, a la que posteriormente la ley le reconoció valor al recoger los principios contenidos en ella, de donde concluyó que *«no puede desconocerse que su práctica ya se ha asentado y que la misma no contraría el orden público nacional e internacional; por el contrario se destaca como una buena experiencia de comercio que busca dotar de seguridad y transparencia al mercado de valores, así como incrementar los estándares de profesionalismo y honorabilidad de sus componentes, por lo que las actuaciones de autorregulación adelantadas dentro de ese marco convencional primigenio, no se podrían reputar como inválidas».*⁴

El Decreto 2969 de 1960 estableció la obligación de las Bolsas de Valores de darse su propio reglamento y de vigilar el cumplimiento de esas reglas a través de un órgano especial (art. 33), y posteriormente, la Ley 27 de 1990 determinó que tales entidades debían contar con un órgano de fiscalización y vigilancia de las actividades de sus miembros, el cual correspondía a la Cámara Disciplinaria (art. 2).

La normatividad recogió, entonces, lo que ya era una práctica e impuso la autorregulación como obligatoria para que se acatara por todas las Bolsas de Valores, lo que no significó que las Cámaras Disciplinarias existentes hasta entonces se tornaran inexistentes o tuvieran que dejar de funcionar porque la ley no lo estableció, ni determinó que los órganos que se

³ Folio 195, ib.

⁴ Folio 195, ib.

hallaban instituidos debían ser objeto de nueva creación, esta vez por los estatutos sociales.

En el caso de la Bolsa de Bogotá -sostuvo el sentenciador- su reglamentación reformada en varias ocasiones recibió la aprobación de la Comisión Nacional de Valores y luego de la Superintendencia de ese ramo, sin que tales organismos hubieran requerido la eliminación de la Cámara para que aquella fuera creada nuevamente por vía estatutaria y no por el Consejo Directivo como ocurrió en 1929, exigencia que -dijo- constituiría un exabrupto, pues debía atenderse que la Ley 27 de 1990 impuso la creación de un órgano de dirección (Consejo Directivo) y otro de fiscalización y vigilancia de la conducta de los miembros (Cámara Disciplinaria), integrados con la participación de personas externas (representantes de entidades emisoras de valores inscritos, inversionistas institucionales, y gremios y entidades vinculadas a la actividad bursátil), lo que desde antes hacía parte de la estructura de la demandada.

La participación de otros agentes -incluso- se satisfacía en la Bolsa de Bogotá porque el reglamento de la Cámara que allí operaba había sido objeto de modificación, la que fue aprobada por la Comisión Nacional de Valores mediante la Resolución 486 de 1° de agosto de 1990, cuando ya se hallaba vigente la Ley 27 de 1990, y el ente de control no reprochó en ese momento que el órgano disciplinario no fuera de creación en los estatutos de la sociedad.

El actor, además, tenía conocimiento de la existencia

de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa de Bogotá y había prometido acatar sus reglamentos en el desempeño de su cargo; por esa misma razón, podía afirmarse que comprendía que era sujeto pasible de las determinaciones de aquel órgano al intervenir en operaciones de bolsa y entendía que la Cámara Disciplinaria era la competente para juzgarlo a él y a la sociedad Sarmiento Lozano S.A., de la que era representante legal.

Luego, el juzgador concluyó que el procedimiento disciplinario que cursó contra el demandante *«fue aplicado por los órganos fijados como competentes para ello dentro de los estatutos de la Bolsa de Bogotá S.A. y en particular, con acatamiento de las actuaciones e instancias previstas en los reglamentos de la Cámara, aprobados por la Comisión Nacional de Valores y ulteriormente por la Superintendencia de Valores, siendo posible con base en los mismos imponer la sanción de exclusión a los corredores de bolsa...»*.⁵

La Bolsa de Bogotá adelantó la investigación contra el actor y contra la sociedad Sarmiento Lozano S.A. -expuso el Tribunal- por *«un conjunto de hechos derivados de la administración de los fondos de valores Anisar (sic), Anisar (sic) Premium, Anisar (sic) Mil, anisar (sic) 2000 y Anisar (sic) Acción»*, actividades a las cuales el primero no resultaba ajeno dada su condición de representante legal de la persona jurídica mencionada, de ahí que pudiera juzgársele por la infracción de disposiciones que -sostuvo- consagraban obligaciones y prohibiciones para las sociedades comisionitas de bolsa.

En particular, aunque no se desempeñó como gerente

⁵ Folio 198, ib.

de los Fondos de Valores Unisar y Unisar Mil, administrados por Sarmiento Lozano S.A., si tuvo la condición de Gerente Financiero de esa sociedad y la de Coordinador del Comité de Inversiones, por lo que tenía injerencia en las políticas de inversión de los indicados fondos además de que las autorizaciones de las transacciones relacionadas con los portafolios Unisar Mil y Unisar 2000 se sometían a su visto bueno.

La Bolsa -señaló el ad quem- respetó y observó la garantía del debido proceso; el señor López tuvo la posibilidad de presentar una declaración libre sobre los hechos y de presentar pruebas; en la formulación de cargos se especificaron las conductas realizadas y las normas que había infringido tanto la sociedad como su representante legal y la presidenta de dicha compañía, respetándose el principio de legalidad de la falta; luego rindió descargos y finalizada la actuación, se le impuso la sanción cuya justificación y razonabilidad tiene su fuente en los propósitos del mercado de valores de elevar los estándares profesionales y de velar por condiciones adecuadas de seguridad para los inversionistas.

Además, al demandante se le garantizó también una doble instancia, en desarrollo de la cual se resolvió el «*recurso de reconsideración*» que formuló, que también le resultó adverso.

En esas condiciones, el daño cuya reparación se persiguió «*no se puede tener como consecuencia causal de la conducta de la enjuiciada, o al menos como una secuela ilegal que*

*diera pábulo a la declaratoria de responsabilidad de la accionada, menos aún de la existencia de los perjuicios que el actor reclama, pues los actos que eventualmente dieron origen a sus presuntos padecimientos, no se visualizan ilegales y por lo tanto no pueden ser fuente de resarcimiento patrimonial...».*⁶

En virtud de la falta de acreditación de los presupuestos requeridos para estructurar la responsabilidad civil, el Tribunal concluyó que no había lugar a proferir condena en contra de la demandada, y en tanto no existió la alegada incompetencia de la Cámara de la Bolsa para juzgar al actor, ni fueron vulnerados sus derechos al debido proceso, igualdad y defensa, amén de que no se incurrió en la responsabilidad endilgada, no podía accederse a declarar la nulidad de la decisión sancionatoria y de aquella que la ratificó.

II. LA DEMANDA DE CASACIÓN

Cuatro cargos se plantearon bajo el amparo de la causal contemplada en el numeral 1° del artículo 368 del Código de Procedimiento Civil.

La Corte se ocupará inicialmente de las acusaciones segunda, tercera y cuarta, las cuales conjuntará porque unas mismas razones servirán para resolver sobre ellas, dado que contienen similares deficiencias de técnica casacional que inhabilitan a la Corte para realizar un análisis sobre el mérito de las censuras.

⁶ Folio 205, ib.

El estudio del primer cargo se abordará a continuación y de manera separada, por cuanto aquel reproche no participa de las falencias de estructuración formal advertidas en los restantes, y por tanto, procede un pronunciamiento de fondo respecto del mismo.

CARGO SEGUNDO

La sentencia de segunda instancia fue acusada de ser violatoria del artículo 29 de la Carta Política, precepto que, en criterio del censor, el *ad quem* equivocadamente no aplicó a la solución de la controversia.

Si bien la jurisprudencia de la Corte -explicó el recurrente- se ha pronunciado sobre la imposibilidad de censurar la transgresión de preceptos de rango constitucional en sede de casación, también ha admitido en ciertos casos su invocación, la que procede en el asunto -según dijo- por cuanto no *«existe ninguna norma de rango inferior a la Constitución Política, que discipline el asunto al que se refiere el caso que nos ocupa. En concreto, ni para la época de los hechos ni ahora mismo existe una disposición de un orden diferente, que señale cuál es el proceso que debe observarse en esta clase de asuntos»*.⁷

El quebranto de la disposición constitucional se habría producido con *«la calificación jurídica que se dio a los hechos que fluían de las pruebas»*, pues a pesar de las evidentes y

⁷ Folio 28, ib.

varias vulneraciones del debido proceso, el sentenciador estimó que el trámite disciplinario no estuvo alejado de los principios constitucionales y legales que debían orientarlo, y que por ende la Bolsa de Bogotá no incurrió en la responsabilidad que se le atribuyó en la demanda.

Las afrentas a ese derecho fundamental en el curso del señalado procedimiento -sostuvo la censura- estuvieron relacionadas con la formulación de cargos sin que se expusiera, en concreto, la razón de la imputación ni el contenido de las presuntas faltas; la ausencia de garantía de una debida contradicción en relación con el testimonio de Juan Carlos Camacho Borrero, a quien no se pudo contrainterrogar, y la imposibilidad de practicarse pruebas diferentes a las documentales, por cuanto así lo establecía el artículo 21 del reglamento de la Cámara de la Bolsa.

CARGO TERCERO

El impugnante denunció la transgresión directa, por interpretación errónea, de las siguientes disposiciones: artículos 1265 y 1268 del Código de Comercio; artículo 2175 del Código Civil; numeral 1° del artículo 2.2.5.24, artículo 2.2.5.12 y numerales 3, 7, 12 y 13 del artículo 2.2.5.28 de la Resolución 400 de 1995 dictada por la Superintendencia de Valores, la cual, según expuso, tuvo lugar porque el Tribunal, de la misma manera que la Cámara de la Bolsa, entendió que aquellos preceptos consagraban obligaciones y prohibiciones que debía

observar el demandante en su condición de administrador de una comisionista de bolsa, no obstante que aquéllos tenían como propósito el de regular la conducta de tales sociedades y no de sus representantes legales, de ahí que resultaba improcedente recriminarle la comisión de conductas o la inobservancia de deberes que no le eran exigibles en virtud del cargo que había desempeñado.

En efecto, el numeral 1° del artículo 2.2.5.24 de la Resolución 400 de 1995 dictada por la Superintendencia de Valores, estableció como obligación de las firmas comisionistas la de administrar *«con la diligencia que corresponde a su carácter profesional el portafolio del fondo, con el fin de que los suscriptores reciban los mayores beneficios del mismo, de acuerdo con la política de inversiones y demás reglas señaladas en el reglamento...»*.

Al tenor del artículo 2.2.5.12 de ese mismo acto administrativo *«no se podrá invertir más del diez por ciento de los activos del fondo en valores emitidos o garantizados por una sola entidad..»*, a menos que se tratara de valores *«emitidos o garantizados por la Nación o por el Banco de la República»*.

Por su parte, el numeral 3° del artículo 2.2.5.28 de la citada Resolución, determinó que las comisionistas, en su condición de administradoras de fondos de valores, no podían *«llevar a cabo prácticas inequitativas o discriminatorias con los suscriptores de los fondos que administra...»*, en tanto por mandato de los numerales 7 y 13, dichas sociedades, cuando obraban en la señalada posición, tenían prohibido

ejecutar «*transacciones entre la cartera propia de la sociedad comisionista y las carteras colectivas bajo su administración*» amén de que no podían actuar «*como contraparte del fondo administrado*».

El numeral 12 de esa disposición también estableció que al ejercer la administración de los fondos de valores, no les estaba permitido recibir «*préstamos o financiación para la adquisición de valores por cuenta del fondo*», salvo que tal posibilidad se hubiera previsto en el reglamento del fondo y se tratara de alguno de los casos siguientes: «*12.1. Cuando la financiación de los valores sea una de las condiciones de colocación de los mismos en el mercado primario. 12.2. En los demás que autorice la Superintendencia de Valores dentro de programas de privatización o democratización de sociedades. 12.3. Cuando la financiación se origine en la celebración de operaciones pasivas de reporto. 12.4. En aquellos eventos en que la financiación tenga lugar como consecuencia de la realización de operaciones a plazo*».

A su vez, de conformidad con los artículos 1265 y 1268 del Código de Comercio, al mandatario le corresponde percibir únicamente la remuneración pactada, debiendo abonar al mandante «*cualquier provecho directo o indirecto que obtenga en el ejercicio del mandato*», además de su obligación de rendir informe de la marcha del negocio, presentar cuentas detalladas y justificadas de su gestión, entregar lo que hubiera recibido por cuenta del mandato y pagar intereses de mora sobre la suma de dinero que estuviera obligado de dar al mandante.

Por último, el artículo 2175 del Código Civil le fijó al mandatario el deber de «*abstenerse de cumplir el mandato cuya ejecución sería manifiestamente pernicioso al mandante*».

El *ad quem* -según sostuvo el recurrente- no advirtió que las disposiciones mencionadas no podían servir de fundamento a los cargos imputados al demandante en la medida en que aquellas reglas establecieron normas de conducta bajo la forma de obligaciones y prohibiciones que debían ser acatadas por las firmas comisionistas de bolsa cuando obraran como administradoras de fondos de valores o de mandatarias; empero, tales reglas no consagraron deberes que debieran observar quienes -como el actor- hubieran ejercido la representación legal de una comisionista como lo era Sarmiento Lozano S.A.

Lo anterior -concluyó el censor- condujo al Tribunal a otorgarle validez a «*unos cargos que están cimentados sobre bases carentes de todo sustento jurídico*» porque «*por un lado no eran predicables de una persona natural; y por otro, no concurrían en el recurrente las calidades de mandatario que demandaban algunas de ellas*»⁸, de ahí que no resultaran adecuadas para constituir la base de una acusación contra el impugnante.

CARGO CUARTO

⁸ Folio 33, ib.

La indebida apreciación de algunas pruebas documentales y de un testimonio habría dado origen, según el impugnante, a la violación indirecta del artículo 2349 del Código Civil por falta de aplicación.

En sustento de la censura, explicó que el Tribunal tuvo por demostrado que todas las inversiones en los fondos Unisar y demás investigados por la Cámara de la Bolsa, habían contado con el visto bueno del demandante, conclusión a la que arribó a partir de varias probanzas, entre ellas las Resoluciones 01 y 04 de 2000 emitidas por dicho órgano y la declaración rendida por Juan Carlos Camacho Borrero dentro del procedimiento disciplinario, en la cual se sustentaron las citadas decisiones.

El sentenciador consideró que si el actor no controvertió las atestaciones del señalado declarante, tal omisión era equivalente a la aceptación de su dicho; empero, ignoró la imposibilidad en que se le colocó como investigado para interrogar al testigo, amén de que la aludida declaración no podía -sostuvo el recurrente- considerarse como prueba suficiente para deducir la existencia de esa presunta aprobación de las transacciones realizadas, circunstancias que el *ad quem* debió apreciar junto con la ausencia de otro medio demostrativo que sirviera a ese propósito.

El deponente, además, fue el corredor o *trader* de los negocios realizados en los fondos de valores «Unisar» objeto

de la investigación, sobre los cuales el demandante no pudo tener el control en razón del volumen de operaciones de la rueda de bolsa, y aunque hizo parte del Comité de Inversiones, aquel órgano no se encargaba directamente de aprobar las mismas, sino de la formulación de políticas o directrices generales, tal como se acreditó en el expediente.

Sin embargo, al juzgador de la segunda instancia no le pareció irregular -afirmó el censor- que se le hubiera encontrado responsable de faltas cometidas por empleados que tenían una relación de subordinación con él, sobre los cuales no estaba en posibilidad de ejercer un control absoluto, supuesto de hecho que consagró la norma invocada, la cual debió aplicarse para resolver el litigio.

El *ad quem* debió reparar en que la Cámara de la Bolsa obró de manera contradictoria en la imputación de conductas del personal subordinado, porque la señora Clara Inés Sarmiento de Helo, gerente general de la sociedad comisionista Sarmiento Lozano S.A. «*sí resultó absuelta, ostentando un cargo de aún mayor jerarquía al que ostentaba a la sazón LÓPEZ SARMIENTO*».⁹

En ese orden de ideas, concluyó el impugnante que las pruebas en que se soportaron las Resoluciones 01 y 04 de 2000 proferidas por la Cámara de la Bolsa y el texto de tales actos no fueron apreciadas por el Tribunal en su verdadera dimensión.

⁹ Folio 34, ib.

CONSIDERACIONES

1. Las acusaciones por transgresión de la ley sustancial -por vía directa o indirecta- que se formulen al abrigo de la causal primera de casación, reclaman del impugnante el señalamiento de las normas de la anotada naturaleza presuntamente infringidas por el juzgador, amén de dirigir la censura contra todos los fundamentos de la providencia impugnada; explicar en que consistió la infracción normativa atribuida al fallo, y por qué el yerro advertido tiene la virtualidad de alterar el sentido del proveimiento en orden a restablecer el derecho sustancial que se quebrantó.

Si el desacierto se cometió en la fijación de las proposiciones que hacían referencia a la enunciación de los supuestos fácticos que permitían equiparar el caso concreto a la hipótesis consagrada en la norma sustancial, entonces se estará en presencia de un error de tipo probatorio (de hecho o de derecho), denunciabile por medio de la vía indirecta.

Por el contrario, si la equivocación consistió en que no se aplicó rectamente al caso la norma sustancial que estaba llamada a resolver la controversia, el fallador la aplicó indebidamente, o la interpretó de manera errónea, entonces se tratará de un yerro en la identificación del enunciado

normativo (*iuris in iudicando*), y en tal virtud el ataque deberá dirigirse por la senda de la violación directa de la ley.

1.1. En cuanto al primero de los requisitos mencionados, es decir, a la identificación de las disposiciones de derecho sustancial que se consideren transgredidas, aquellas necesariamente deben hallarse vinculadas con la relación jurídica debatida en el proceso y, más precisamente, es requisito que constituyan la base principal de la decisión cuestionada, o que hayan debido ser fundamento cardinal del fallo.

Así lo estableció el artículo 374 del Código de Procedimiento Civil, a cuyo tenor si «*se trata de la causal primera, se señalarán las normas de derecho sustancial que el recurrente estime violadas*».

Tal exigencia, no obstante mantenerse, fue morigerada por el artículo 51 del Decreto 2651 de 1991 que, en lo pertinente, determinó que sin perjuicio de lo dispuesto en las codificaciones procesales acerca de los requisitos formales que debían reunir las demandas de casación «*cuando mediante ellas se invoque la infracción de normas de derecho sustancial se observarán las siguientes reglas: 1°. 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*» (se subraya).

La Corte, en constante jurisprudencia, ha explicado que las normas sustanciales son aquellas que *«en razón de una situación fáctica concreta, declaran, crean, modifican o extinguen relaciones jurídicas también concretas entre las personas implicadas en tal situación»*, sin que, por ende, ostenten tal carácter, los preceptos materiales que se limitan a definir fenómenos jurídicos, a precisar los elementos estructurales de los mismos o los puramente enunciativos o enumerativos (CSJ SC, 19 Dic. 1999; se subraya. En similar sentido, entre otras, CSJ SC, 1° Jun. 2009, Rad. 2004-00179-01; 14 Dic. 2010, Rad. 2006-00050-01; 30 Mar. 2012, Rad. 2008-00586-01; 13 Dic. 2013, Rad. 2005-00530-01).

Con el propósito de precisar aún más la señalada acepción, la Corporación sostuvo que un precepto del indicado carácter es el que *«se ocupa de regular una situación de hecho, respecto de la cual deba seguirse una consecuencia jurídica»*, razón por la cual –agregó– *«ese calificativo no lo pueden tener los artículos que regulan determinada actividad probatoria o procesal. Los de aquélla, porque su violación simplemente constituye un puente para dar al traste con el derecho sustancial, como así lo diferenció el legislador (artículo 374, in fine, del Código de Procedimiento Civil), y los de ésta, porque su trasgresión lo que ponen en entredicho son las garantías mínimas de defensa y contradicción, para cuya defensa, en casación, se instituyó una causal distinta a la instituida para denunciar errores de juzgamiento»* (CSJ SC, 1° Jun. 2010, Rad. 2005-00611-01; CSJ SC, 14 Dic. 2010, Rad. 2006-00050-01; CSJ SC, 6 Mar. 2012, Rad. 2001-00026-01 y CSJ SC, 15 Jul. 2014, Rad. 2005-00209-01).

Es deber del recurrente, entonces, seleccionar e indicar correctamente las normas sustanciales presuntamente vulneradas por el sentenciador de instancia, labor que no puede realizar de manera arbitraria, caprichosa o antojadiza, toda vez que -según lo tiene aceptado la doctrina jurisprudencial que se citó- la mención que a ese respecto se realice ha de corresponder con disposiciones legales de las que pueda afirmarse que han constituido el fundamento medular de la sentencia cuestionada, o que estaban llamadas a gobernarlo, y que hubiesen sido indebidamente aplicadas, ignoradas o erróneamente interpretadas.

La omisión en el cumplimiento de esa carga al fundamentar el recurso extraordinario implicaría que la acusación fuera incompleta en la medida en que a la Corte se le priva de *«un elemento necesario para hacer la confrontación con la sentencia acusada, no pudiéndose, ex officio, suplir las deficiencias u omisiones en que incurra el casacionista en la formulación de los cargos, merced al arraigado carácter dispositivo que estereotipa al recurso de casación»* (CSJ SC, 1° Oct. 2004, Rad. 7736; CSJ SC, 1° Jun. 2009, Rad. 2004-10179-01; CSJ SC, 18 Ago. 2010, Rad. 2002-00016-01; CSJ SC, 6 Mar. 2012, Rad. 2001-00026-01).

2. Los cargos que se estudian, sin embargo, no atendieron la señalada exigencia, como quiera que ninguno de los preceptos que en ellos se denunciaron como infringidos por el Tribunal, es de naturaleza sustancial o,

teniendo tal carácter, podía considerársele como la base jurídica esencial de la providencia recurrida, o la que debió serlo, como pasa a elucidarse.

2.1. En primer lugar, el artículo 29 de la Constitución Política, cuya violación directa se alegó en el cargo segundo, no es una disposición a la que se haya reconocido la connotación requerida para fundar con base en la misma un reproche en sede casacional.

La Sala, sobre el particular, ha indicado que a pesar de que las normas integrantes de la Constitución Política que consagran derechos son de una incuestionable naturaleza sustancial *«como quiera que de su desarrollo práctico pueden nacer, alterarse o finalizar situaciones jurídicas específicas, ello no implica que esa condición sea suficiente para considerar que su invocación en un cargo aducido en casación, conduzca indefectiblemente a colegir la aptitud del mismo, esto es a estimar que tales disposiciones sean normas sustanciales para efectos del recurso extraordinario de casación»* (CSJ AC, 29 Feb. 2012, Rad. 2009-00538-01).

La razón de lo anterior -sostuvo- reside en lo siguiente:

(...) las normas constitucionales, por su naturaleza, están llamadas a ser desarrolladas por la ley y, por consiguiente, son los preceptos de ésta, y no los de la Carta Política, los que se ocupan de regular el ejercicio de los derechos que de unas y otras se desprenden, de lo que se infiere que si una situación específica ha derivado en conflicto y el mismo ha

sido llevado a decisión de los jueces, para solucionarlo ellos deben, por regla de principio, aplicar la ley, en tanto que es ella la que debe hacerse actuar en la búsqueda de la solución aplicable y, por ende, la que podría ser transgredida de manera inmediata.

En tal orden de ideas, en cuanto a controversias judiciales se refiere, la infracción de los preceptos constitucionales, en las circunstancias del caso, puede producirse en la medida en que en un determinado asunto se haya actuado con desconocimiento o en contravía de las normas legales que lo desarrollan, de lo que se desprende que mientras el quebranto de éstas últimas ocurre primero y directamente, el de aquellos se da solamente por rebote o como reflejo de esa inicial vulneración.

2.2. Los artículos 2.2.5.12, 2.2.5.24 (numeral 1°), 2.2.5.28 (numerales 3, 7, 12 y 13) de la Resolución 400 de 1995 a través de la cual se actualizaron y unificaron las normas expedidas por la Sala General de la Superintendencia de Valores, invocadas en el cargo tercero, no son normas que pudieran calificarse como de derecho sustancial en tanto que, en líneas generales, no se ocuparon de declarar, crear, modificar o extinguir relaciones jurídicas concretas entre las personas involucradas en una determinada situación de hecho, pues apenas se limitaron a fijar algunas obligaciones y prohibiciones a las sociedades comisionistas de bolsa en el proceder que deben observar cuando obran como gestoras o administradoras de fondos de valores.

2.3. Las disposiciones del Código de Comercio (arts. 1265 y 1268) y las del Código Civil (arts. 2175 y 2349), en las que el censor apoyó las acusaciones formuladas en los cargos tercero y cuarto, no podían servirle para fundar válidamente el recurso de casación, dado que habiéndose circunscrito la acción judicial a determinar la responsabilidad civil de orden extracontractual en que pudo haber incurrido la parte demandada por razón de la expulsión del actor de la Bolsa de Bogotá y la eventual nulidad de los actos mediante los cuales se impuso esa sanción por la institución mencionada, aquellos preceptos no estaban llamados a regir la resolución de la litis.

En efecto, los citados preceptos que, en su orden, hacen referencia a los deberes del mandatario frente a su mandante y a la responsabilidad de los empleadores por el hecho de sus subordinados, no gobiernan el debate sustancial que dio origen al fallo impugnado en la medida que no contemplan los supuestos fácticos y las consecuencias jurídicas que -en el asunto- pudieron ser erróneamente interpretados o aún inadvertidos por el *ad quem* dentro de los confines que la misma naturaleza de la controversia impone, ni el administrador de justicia tuvo aquellas disposiciones como soporte normativo esencial de sus conclusiones, precisamente porque resultaban ajenas a la especie litigiosa, de ahí que mal podrían considerarse como suficientes para estructurar los aludidos cargos.

3. Las anteriores reflexiones resultan pertinentes para concluir que el censor no acató la exigencia de señalar al menos una norma de derecho sustancial que -en virtud de constituir el fundamento medular de la determinación recurrida o habiendo debido serlo- pudiera ser contrastada por la Corte con lo resuelto por el *ad quem*, a fin de establecer si existió el quebranto que autorizaría casar la providencia impugnada, con lo cual se distanció de la disciplina técnica que impera en el recurso extraordinario e hizo que las acusaciones objeto de análisis resultaran carentes de idoneidad formal, circunstancia que releva a la Sala del estudio de los aspectos materiales o de fondo de las mismas.

Las acusaciones analizadas, además, resultan frustráneas porque en las mismas se efectuó una censura incompleta de los fundamentos del fallo cuestionado, amén de que algunas se plantearon de manera desenfocada.

En efecto, en relación con la acusación formulada en el tercero de los cargos objeto de estudio, se destaca que el impugnante cuestionó la errónea hermenéutica que el *ad quem* realizó de los preceptos invocados por cuanto con base en los mismos se le imputó la comisión de infracciones de las que solo pueden ser sujetos activos las sociedades comisionistas de bolsa, reproche que lejos de encontrarse vinculado a un equivocado entendimiento en cuanto al alcance o significación jurídica de esas normas, está relacionado con una indebida aplicación, en tanto el

Tribunal no estimó –aunque debió hacerlo– que el demandante no era el destinatario de las prohibiciones y deberes allí consagrados, de ahí que los argumentos de la crítica no guardan simetría con las reflexiones que sirvieron al fallador para sustentar la conclusión de que la demandada no había actuado de un modo irregular al endilgar al actor las conductas por las cuales fue sancionado con la expulsión de la rueda de la Bolsa.

En el reproche formulado por violación indirecta de la ley sustancial (cargo cuarto), el recurrente dejó de enfrentar los fundamentos medulares sobre los cuales el juzgador soportó su tesis con la cual convalidó el procedimiento disciplinario que se adelantó contra el señor López Sarmiento, que difieren del tema relativo a los destinatarios de las normas de conducta fijadas para la administración y gestión de fondos de valores, porque lo cierto es que el Tribunal entendió que tales previsiones sí le resultaban aplicables al investigado en su condición de representante legal de la comisionista de bolsa Sarmiento Lozano S.A., consideración que el censor no refutó.

El sentenciador estimó que el actor no podía desprenderse de las conductas que le fueron atribuidas endilgándose las a su empleadora (la comisionista de bolsa), porque en atención a que era representante legal de la misma, él actuaba en su nombre y por eso las acciones que comprometían a la sociedad necesariamente lo involucraban a él, apreciación de orden fáctico que el

impugnante ni siquiera se ocupó de controvertir para desestimar esa base de la sentencia recurrida.

En ese sentido, la jurisprudencia de la Corte -de manera enfática- ha resaltado que la demanda de casación debe contener un cuestionamiento concreto y razonado frente a los fundamentos de la decisión del sentenciador, para lo cual es indispensable que reproche de manera integral «*las partes de la sentencia que dicho litigante estima equivocadas, señalando asimismo las causas por las cuales ese pronunciamiento material de impugnación resulta ser contrario a la ley*». Además, es necesario que su crítica «*guarde adecuada consonancia con lo esencial de la motivación que se pretende descalificar, vale decir que se refiera directamente a las bases en verdad importantes y decisivas en la construcción jurídica sobre la cual se asienta la sentencia...*» (CSJ SC, 8 May. 2008, Rad. 1998-00412-01; CSJ SC, 17 Jul. 2012, Rad. 2007-00055-01).

Por último, aunque el censor cuestionó la insuficiente valoración de los documentos en los que se fundaron las Resoluciones 01 y 04 emitidas por la Cámara de la Bolsa de Bogotá, no precisó cuáles fueron esas piezas documentales a las que aludió en el cargo cuarto, explicación que necesariamente debía suministrar a la par que realizar un cotejo o comparación entre lo que objetivamente demostraban esos elementos de juicio y las equivocadas consideraciones del juzgador, para luego dejar al descubierto la forma en que el yerro incidió en la violación de la ley sustancial.

En relación con la indebida valoración del testimonio de Juan Carlos Camacho Borrero, el recurrente se abstuvo de explicar si el error de hecho atribuido al *ad quem* se produjo por haber adicionado su versión, por cercenar su contenido o en virtud de la tergiversación de sus manifestaciones.

Además, no dejó en evidencia, a través de las pruebas recaudadas en el proceso, que tal como lo afirmó al sustentar la acusación, estuvo en imposibilidad fáctica de controlar la gestión del declarante (corredor de los negocios realizados en los fondos de valores «Unisan») debido al volumen de operaciones en la rueda de la Bolsa. Lo anterior, con el fin de demostrar la equivocación trascendente y notoria que le endilgó al Tribunal, para que aquella no terminara confundiéndose con una alegación propia de las instancias, que no del recurso extraordinario.

De todo lo expuesto en los acápites precedentes dimana el necesario fracaso de los ataques que se conjuntaron.

CARGO PRIMERO

Se denunció la infracción directa del literal c) del artículo 2° de la Ley 27 de 1990 por errónea interpretación, yerro en que -sostuvo el impugnante- habría incurrido el Tribunal al «*pretender hacer decir a la norma aquello que no*

*dice, intentando consultar su pretendido espíritu, cuando su tenor literal no permite escapar a sus mandatos».*¹⁰

La forma en que se redactó el indicado precepto - sostuvo el censor- no dejaba dudas sobre su carácter imperativo, conclusión a la que debió llegar el juzgador a partir de la lectura de la disposición en el aparte relativo a que los estatutos de las Bolsas de Valores «*deberán prever la existencia obligatoria*» de órganos como la Cámara Disciplinaria.

Ante la claridad del mandato legal, el juzgador no podía soslayar o esquivar su cumplimiento apelando al hecho de que, en su criterio, la Cámara que existía en la Bolsa de Bogotá para el momento en que ocurrieron los hechos investigados, cumplía la finalidad establecida en la ley, porque -agregó el recurrente- el texto normativo no daba lugar a interpretaciones finalistas como esa, y la aprobación impartida por una autoridad pública a las reformas estatutarias de la demandada no acarreaba la imposibilidad de discutir la legalidad de sus actuaciones.

La exigencia legal de incluir la existencia de las Cámaras Disciplinarias en los estatutos -añadió el casacionista- no era un capricho del legislador como lo entendió el Tribunal, pues la voluntad de la ley estuvo dirigida a que la conformación de esa instancia fiscalizadora proviniera del máximo órgano social (Asamblea General de Accionistas) y no de uno de menor estirpe como lo es el

¹⁰ Folio 26, c. Corte

Consejo Directivo de las Bolsas de Valores, lo que denotaba un claro sentido democrático que el *ad quem* no podía desconocer o considerarlo convalidado por la existencia de los actos administrativos expedidos por la Superintendencia de Valores que aprobaron las reformas estatutarias de la demandada.

Luego, si la disposición legal impuso que las Cámaras Disciplinarias tuvieran su origen en los estatutos de la Bolsa sin admitir excusa alguna, el fallador al interpretar la norma invocada le dio un alcance distinto, proceder constitutivo de una clara vulneración de la ley sustancial que, según el censor, resultó trascendente, pues de no haber incurrido en ella, hubiera arribado a una conclusión diferente, a tal punto que habría proferido una decisión estimatoria de las pretensiones de la demanda al establecer que la Cámara de la Bolsa carecía de competencia para adelantar el trámite disciplinario e imponer sanciones.

IV. CONSIDERACIONES

1. En el ámbito de diversos negocios y en el sector de la industria, la autorregulación ha sido empleada como un instrumento a través del cual los agentes y organizaciones privadas de cualquier sector económico, en ejercicio de la autonomía que el ordenamiento jurídico les reconoce, concertan unas normas de conducta o un marco de deberes y obligaciones; exigen su cumplimiento e incluso, sancionan la violación de la reglamentación que han emitido.

La doctrina sitúa el origen de ese fenómeno en el mismo nacimiento de la sociedad, pues los subsistemas tanto de individuos como de formas asociativas históricamente se han autorregulado, aún en un mínimo grado, para definir la forma de interactuar entre sí.

Como mecanismo de negociación reguladora en diferentes contextos sociales y mercantiles, se materializa a través de herramientas de naturaleza impositiva como *«convenios, normas técnicas, manuales de buenas prácticas y códigos de conducta, en cuya elaboración, desarrollo y aplicación no interviene ni participa el Estado. Tales instrumentos son acordados voluntariamente por sujetos privados, en relación con la actividad que cumplen, y contienen la normatividad aplicable a las relaciones que se suscitan entre ellos. En tales instrumentos se puede prever también el sometimiento de todos los suscriptores del convenio al control de su cumplimiento adelantado por un tercero imparcial (ente autorregulador)»* (C-692/07).

En ese orden de ideas, la autorregulación se ha hecho efectiva a través de una función reglamentaria que supone la facultad de expedir normas o reglas sobre el funcionamiento de la actividad que se regula; una función de supervisión, en virtud de la cual es posible exigir y verificar el cumplimiento de las normas de funcionamiento de la actividad; y una función disciplinaria que permite la imposición de sanciones a los infractores de la reglamentación expedida.

Tal potestad no ha sido extraña al ordenamiento positivo que, por el contrario, le ha dado reconocimiento a esa dinámica en distintos sectores y actividades económicas, laborales y educativas.

Como ejemplo de lo anterior pueden citarse los artículos 641 y 642 del Código Civil, normas en las que se aludió a la potestad disciplinaria de las asociaciones privadas respecto de sus miembros, indicando que los *«estatutos de una corporación tienen fuerza obligatoria sobre ella, y sus miembros están obligados a obedecerlos bajo las penas que los mismos estatutos impongan»* y aclarando que toda corporación *«tiene sobre sus miembros el derecho de policía correccional que sus estatutos le confieren, y ejercerá este derecho en conformidad a ellos»*.

La Ley 115 de 1994 consagró la facultad de los establecimientos educativos de expedir un manual de convivencia, reglamentación en la que debían definirse *«los derechos y obligaciones, de los estudiantes»*, hallándose habilitadas las autoridades educativas para adoptar medidas de corrección por su incumplimiento (artículo 87).

Los artículos 25, 36, 58 y 59 de la Ley 675 de 2001 habilitaron a los órganos de dirección y administración de los edificios y conjuntos sometidos al régimen de propiedad horizontal para imponer sanciones a los propietarios y residentes por desatender obligaciones no pecuniarias, según lo previsto en el reglamento de la copropiedad.

En el ámbito de las relaciones laborales, los artículos 104 a 126 del Código Sustantivo de Trabajo se refirieron a la facultad sancionatoria del patrono en relación con sus trabajadores sobre la base de la previa expedición de un reglamento de trabajo, en el que podía integrarse la «*escala de faltas y procedimientos para su comprobación; escala de sanciones disciplinarias y forma de aplicación de ellas*».

2. Sin embargo, es el campo de las operaciones sobre capitales o valores el escenario en el que la autorregulación ha encontrado un mayor desarrollo, de modo que se le ha considerado como un «*elemento esencial a la industria bursátil, por la especialidad de las materias de ese mercado y por la rapidez y agilidad con que en el mismo se opera*».¹¹

El surgimiento de las bolsas de valores en el mundo pronto demarcó la aparición de herramientas autorreguladoras para los mercados de capitales, necesarias para fomentar el orden y la seguridad en ese sector así como el profesionalismo, corrección y honorabilidad de sus miembros.

En Estados Unidos, por ejemplo, dicho modelo vino de la mano de la constitución de la Bolsa de Valores de Nueva York, y obtuvo reconocimiento legal después del crack de 1929 con la expedición del «*securities Exchange Act de 1934*»¹². En Inglaterra, la Bolsa se instituyó como una

¹¹ AMV. Doctrina de la Autorregulación del mercado de valores en Colombia 2001-2006, Bogotá, 2007, p. 17.

¹² Op. cit, p. 18.

organización privada con autogobierno, legalmente aceptada a finales de la década de los años treinta.¹³

La adopción del comentado sistema conllevó su introducción como mecanismo obligatorio en el mercado de valores, dentro del cual se mantuvo la facultad de los agentes que intervienen en el mismo de proveerse sus propios reglamentos bajo el control y vigilancia del Estado.

3. En Colombia, el origen de la autorregulación en el sector bursátil coincide con la creación de la Bolsa de Bogotá en 1928, constituida como sociedad anónima por medio de la escritura pública 1702 protocolizada el 23 de noviembre de ese año ante la Notaría Tercera de Bogotá, la que desde sus inicios adoptó normas de funcionamiento y un órgano encargado de velar por la infracción de sus reglas como medio para la creación de un mercado de capitales organizado y confiable para los inversionistas.

Con un comienzo netamente convencional, la autorregulación del mercado de valores fue consagrada en una norma positiva hasta la expedición del Decreto Ley 2969 de 1960, obra legislativa contentiva de pautas con las que se pretendía reglamentar cómo debían organizarse, constituir y funcionar las bolsas de valores.

A dichos establecimientos se les asignó como funciones las de mantener «*el funcionamiento de un mercado bursátil debidamente organizado, que ofrezca a los inversionistas y negociantes en títulos o valores y al público en general,*

¹³ *Prevention of Fraud Act de 1939*, en op cit., p. 18.

condiciones suficientes de seguridad, honorabilidad y corrección», amén de fomentar «las transacciones de títulos y valores, y reglamentar las actuaciones de sus miembros» y velar por «el estricto cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias por parte de sus miembros, evitando especulaciones perjudiciales para los valores inscritos o para la economía nacional».

El artículo 33 del citado Decreto previó la existencia de un órgano de vigilancia dentro de la estructura interna de las bolsas, encargado de verificar tanto el cumplimiento de las obligaciones previstas en los reglamentos, como que los miembros no ejecutaran las actividades que daban lugar a su suspensión y retiro.

3.1. Posteriormente, mediante la Ley 27 de 1990 se dictaron normas *«en relación con las bolsas de valores, el mercado público de valores, los depósitos centralizados de valores y las acciones con dividendo preferencial y sin derecho de voto»*, reglamentación en la cual se ratificó el reconocimiento inicialmente otorgado al modelo de autorregulación desarrollado en las potestades reglamentaria y sancionatoria, estableciéndose como obligación de las bolsas la de contar con un órgano especial de fiscalización y vigilancia de las actividades de sus miembros denominado *«Cámara Disciplinaria»*.

Así, el literal c) del artículo 2° de esa normativa, disposición que el recurrente estimó transgredida por errónea hermenéutica, estableció lo siguiente:

Artículo 2o. De la estructura societaria de las bolsas de valores. Las bolsas de valores deberán constituirse como sociedades anónimas, sujetas a las siguientes reglas especiales:

(...) c) Sus estatutos deberán prever la existencia obligatoria de órganos sociales de dirección (Consejo Directivo) y de fiscalización y vigilancia de las actividades de sus miembros (Cámara Disciplinaria de la Bolsa). Los estatutos así mismo deberán consagrar una participación razonable y significativa de miembros externos en el Consejo Directivo y en la Cámara Disciplinaria, que representen a las entidades emisoras de valores inscritos, a los inversionistas institucionales, y a otros gremios y entidades vinculadas a la actividad bursátil. La Sala General de la Comisión Nacional de Valores determinará la participación que los miembros externos habrán de tener en el Consejo Directivo y en la Cámara Disciplinaria y el procedimiento que habrá de seguirse para efectos de la elección de los mismos, para lo cual podrá prescindirse del sistema de cuociente electoral previsto por el artículo 436 del Código de Comercio. En todo caso, las sociedades comisionistas miembros de la bolsa tendrán derecho a una participación mayoritaria en el Consejo Directivo.

Sobre ese precepto, el Tribunal consideró que -contrario al argumento ofrecido por el apelante- aquel no había dejado sin competencia a las Cámaras Disciplinarias que al momento de expedirse la señalada ley, se encontraban funcionando en las bolsas de valores del país, ni había exigido la creación inmediata de esos órganos fiscalizadores

por vía estatutaria en las organizaciones que ya la habían creado a través de otra reglamentación interna como la expedida por el Consejo Directivo en el caso de la Bolsa de Bogotá, y menos aún se invalidaban las actuaciones adelantadas por la Cámara de la Bolsa que no hubiera sido creada por los estatutos sociales de la institución.

3.2. El censor insistió en esa tesis al fundamentar el cargo primero de su demanda de casación, la que en esta instancia se advierte desacertada, porque ningún quebranto de la norma puede atribuirse al fallador al entender que aquella no tuvo como finalidad la de eliminar las Cámaras Disciplinarias que habían sido instituidas a través de mecanismos diferentes a la reforma estatutaria.

Así lo sostuvo esta Sala en un caso en el que se planteó idéntica censura, y enfatizó en lo que a continuación se cita:

Consciente, como tenía que estarlo, el legislador de 1990, de que para entonces ya se había implementado en Colombia la facultad de autorregulación de las bolsas de valores y de que ellas, en tal virtud, contaban con un órgano encargado de ejercer el poder disciplinario de que estaban investidas, en el caso de la Bolsa de Bogotá, la “Cámara de la Bolsa” creada desde antaño por su Consejo Directivo, no resulta lógico pensar que mediante la norma en comento se buscó impedir hacia el futuro y hasta cuando se modificaran los estatutos sociales, la labor que venían realizando tales entes internos.

Entenderlo así sería tanto como admitir que la Ley 27 de 1990 despojó a las bolsas de valores, por lo menos transitoriamente -hasta cuando efectuaran la correspondiente adecuación estatutaria, para crear la “Cámara Disciplinaria”- , del referido poder disciplinario, comprensión que riñe abiertamente con el sistema de autorregulación que, como lo destacó el Tribunal, sirve de salvaguarda a la seguridad y transparencia del mercado bursátil.

Si ese hubiese sido el propósito de la ley, indefectiblemente se habría fijado en ella el plazo dentro del cual tenían que ajustarse los estatutos y regulado la forma como en ese tiempo, es decir, hasta cuando se realizara tal acto, las bolsas desarrollarían la potestad disciplinaria, lo que no se hizo.

Ejemplo de lo anterior es el propio artículo 3° de la misma Ley 27 de 1990, en donde se dispuso que “[l]as bolsas de valores que actualmente funcionan en el país deberán adecuar la composición de su capital social a lo dispuesto en el artículo anterior, dentro de un plazo no mayor a un (1) año, contado a partir de la fecha de promulgación de la presente ley. Para estos efectos, los Consejos Directivos de las bolsas quedan facultados para tomar las medidas que resultaren pertinentes, tales como el aumento del capital autorizado de la bolsa, la colocación de nuevas acciones sin sujeción al derecho de preferencia, la readquisición de acciones propias o, en casos extremos, la reducción del capital social, de conformidad con los establecido en el Código de Comercio. El plazo fijado en el presente artículo

podrá ser prorrogado hasta por un año adicional por la Sala General de la Comisión Nacional de Valores cuando ésta compruebe que por razones de fuerza mayor no ha sido posible ajustar la estructura del capital social de la bolsa a lo dispuesto en el artículo anterior”.

Propio es entender, entonces, que la verdadera finalidad de la ley, como quedó consignado en la ponencia para primer debate ante la comisión Tercera de la Cámara de Representes, era consagrar “la existencia obligatoria en toda Bolsa de Órganos Sociales de Dirección (Consejo Directivo) y de Órganos de Fiscalización y Vigilancia de las actividades de sus miembros (Cámara Disciplinaria de la bolsa)” y ordenar “que en estos órganos deberá darse siempre una ‘participación razonable y significativa’ a personas ajenas a la Bolsa y a las propias sociedades comisionistas”.

Se colige, pues, que al no haberse consagrado expresamente la supresión de los órganos disciplinarios que entonces operaban en las bolsas de valores, ni previsto un régimen de transición, tales dependencias continuaban investidas de la facultad de investigar y sancionar las faltas en que incurrieran los miembros de aquéllas, sin que, por lo mismo, pudiera -o pueda- predicarse que carecían de competencia en el desempeño de dichas labores. (CSJ SC, 29 Jun. 2012, Rad. 2001-00044-01).

Se concluye, entonces, que el *ad quem* no incurrió en el quebranto directo del literal c) del artículo 2° de la Ley 27 de 1990, pues la hermenéutica que le dio a esa disposición no se advierte equivocada; por el contrario tal interpretación

se ajusta en todo al texto de la norma, como así lo expuso esta Corporación en el pronunciamiento del que se citó uno de sus apartes.

4. El cargo auscultado, por lo tanto, no está llamado a prosperar.

En virtud de que el casacionista no logró desvirtuar las presunciones de legalidad y acierto que amparan al fallo recurrido, no se accederá a sus pretensiones en esta sede.

IV. DECISIÓN

Por lo anteriormente 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 proferida el 30 de marzo de 2012 por la Sala Civil de Descongestión del Tribunal Superior del Distrito Judicial de Bogotá, en el proceso referenciado.

Costas del recurso extraordinario a cargo del recurrente. En la correspondiente liquidación, inclúyase como agencias en derecho la cantidad de seis millones de pesos (\$6.000.000,00) a favor de las opositoras en razón de que replicaron la demanda de casación.

En su oportunidad, devuélvase el expediente a la Corporación de origen.

NOTIFÍQUESE

JESÚS VALL DE RUTÉN RUIZ

MARGARITA CABELLO BLANCO

FERNANDO GIRALDO GUTIÉRREZ

ARIEL SALAZAR RAMÍREZ

LUIS ARMANDO TOLOSA VILLABONA