



**RAMA JUDICIAL DEL PODER PÚBLICO
JUZGADO 4° ADMINISTRATIVO DEL CIRCUITO JUDICIAL DE BOGOTÁ**

Bogotá D.C., 24 de noviembre de 2021

Expediente: 11001-33-34-004-2018-00273-00
Demandante: AFIN S.A. COMISIONISTA DE BOLSA
Demandada: SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
Medio de control: NULIDAD Y RESTABLECIMIENTO DEL DERECHO
Asunto: SENTENCIA

I. CUESTIÓN PREVIA

Revisado el expediente el Despacho advierte que en audiencia de pruebas de 9 de marzo de 2021¹ el apoderado de la Superintendencia Financiera de Colombia interpuso recurso de apelación contra los autos a través de los cuales se dispuso limitar el testimonio del testigo técnico señor Germán Rodolfo Chavarro Carvajal y declarar cerrada la etapa probatoria, el cual fue concedido en efecto devolutivo para ante el Tribunal Administrativo de Cundinamarca – Sección Primera.

Ahora bien, el penúltimo inciso del artículo 323 del C.G.P. prevé que la circunstancia de no haberse resuelto por el superior recursos de apelación en el efecto devolutivo o diferido, no impedirá que se dicte la sentencia. A su vez, el artículo 330 ibidem establece que si el superior revoca o reforma el auto que había negado el decreto o práctica de una prueba y el juez no ha proferido sentencia fijará audiencia con ese propósito.

En el presente caso, realizada la consulta del expediente de apelación en la página web de la Rama Judicial <https://consultaprocesos.ramajudicial.gov.co/Procesos/NumeroRadicacion> se advierte que a la fecha aún no ha sido proferida la decisión del recurso de apelación interpuesto. Conforme a lo anterior, el Despacho se encuentra habilitado para emitir la decisión de instancia correspondiente.

Así las cosas, escuchadas las partes, cumplidas las etapas del proceso y los presupuestos procesales del medio de control, sin que se adviertan causales de nulidad, el Juzgado en primera instancia, de acuerdo con los artículos 179 y 187 de la Ley 1437 de 2011, profiere en derecho la siguiente sentencia.

II. SÍNTESIS DE LAS ACTUACIONES PROCESALES SURTIDAS

1. DEMANDA

1.1. PRETENSIONES DE LA DEMANDA

Solicita la parte demandante lo siguiente:

“PRIMERO.- Que se declare la NULIDAD de las Resoluciones No. 1650 de 29 de diciembre de 2016 y No. 1813 de 20 de diciembre de 2017, proferidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

SEGUNDO.- Como consecuencia de las anteriores declaratorias, se solicita que se CONDENE a la Superintendencia Financiera de Colombia a restablecer el derecho vulnerado cuya reparación se solicita en los siguientes términos:

A título de daño emergente, se ordene la devolución a la convocante de los CIENTO CINCUENTA MILLONES DE PESOS (\$150.000.000) M/CTE que pagó a título de multa por razón de los actos demandados, suma ésta

¹ Archivo “38ActaAudienciaPruebas20210309”, carpeta “01CuadernoPrincipal”.

que solicito que se ajuste por inflación o por los mecanismos legales a que haya lugar, hasta la fecha de ejecutoria de la sentencia que anule el acto en el cual se funda.

Con el pago del concepto relacionado se estimaría integralmente reparado el perjuicio patrimonial o material que sufrió mi poderdante con ocasión de la sanción impuesta y del pago que hubo de hacerse.

TERCERO.- *Como consecuencia de las anteriores declaratorias, se solicita que se CONDENE a la Superintendencia Financiera de Colombia a restablecer el derecho vulnerado cuya reparación se solicita en los siguientes términos:*

A título de daños inmateriales o extrapatrimoniales, se ordene el pago de la suma que sea probada dentro del proceso por concepto de daño inmaterial ocasionado a AFIN S.A. Comisionista de Bolsa, tanto moral como a la vida en relación, y en particular una vulneración al derecho al buen nombre y a la honra.

CUARTO.- *A partir de la ejecutoria de la sentencia que anule el acto en el cual se fundó la imposición de la multa, solicito condenar a la Convocad al pago de intereses de mora a la tasa más alta prevista en la Ley, de conformidad con lo prescrito en el artículo 192 del CPACA.*

QUINTO.- *Se condene en costas y agencias en derecho a la convocada."*
(Negritas de texto original)²

1.2. ARGUMENTOS DE LA DEMANDA

El apoderado de la parte demandante señaló que los actos de demandados están viciados de nulidad, toda vez que la Superintendencia Financiera de Colombia los expidió con indebida aplicación de las disposiciones legales en que debía fundarse, en especial de los literales f) y o) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, de los artículos 3.1.1.1.2., 3.1.1.4., 3.1.1.7., 3.1.1.1.8., 3.1.6.1.2. y 3.1.9.1.2. del Decreto 2555 de 2010.

En consonancia con lo anterior señaló que la Superintendencia accionada desconoció que:

- (i) la administración del riesgo de liquidez por parte de AFIN S.A. Comisionista de Bolsa se enmarcó dentro de lo establecido en el Capítulo VI de la Circular Básica Contable y Financiera;
- (ii) existía de manera connatural a la operación del fondo de inversión colectiva la asunción de riesgos de liquidez por la transformación de los plazos entre los vencimientos de los escalones y la colocación de los recursos;
- (iii) AFIN empleó modelos de reconocido valor técnico en las etapas asociadas a la administración del riesgo de liquidez, de crédito y operacional;
- (iv) Desde un principio se divulgó a los inversionistas que era un Fondo con perfil de alto riesgo, dentro de los cual se encontraba el riesgo de liquidez para el cual se estructuró un modelo que fue conocido por la Superintendencia quien emitió su concepto de no objeción el 1° de junio de 2009;
- (v) El modelo no constituía una guía para manejar las situaciones de estrés, que presuntamente ocurrieron en los meses de octubre y noviembre de 2014 a la cartera colectiva AFIN Factoring, en la medida que se presentó de manera simultánea un incumplimiento por parte de su principal proveedor de

² Págs. 67 a 69, archivo "Demanda AFIN", subcarpeta "02DemandaYAnexos", carpeta "01CuadernoPrincipal".

activos, motivado en un fraude, a la par de una inusual redención de participaciones.

(vi) El análisis de la conducta de AFIN debió hacerse bajo el principio de discrecionalidad y no como si se tratara de una obligación de resultado de manera objetiva.

Por otro lado, indicó que la Superintendencia tuvo en cuenta ciertos criterios de graduación de la sanción previstos en el artículo 52 de la Ley 964 de 2005, pero únicamente para efectos de agravar la sanción, sin estudiar que también podían ser criterios de atenuación de ésta, lo cual desconoce el principio de proporcionalidad. Aunado a que impuso la multa sin explicar la manera cómo llegó a esa cifra.

De otra parte, manifestó que los actos demandados están afectados de nulidad por falsa motivación, como quiera que la Superintendencia Financiera apreció de manera equivocada los hechos en que fundamentó la sanción, al no tener en cuenta que:

(i) Los ingresos adicionales percibidos por las asesorías que realizaba AFIN, propias de su objeto social, no afectaban la tasa de descuento a la cual se negociaba la cartera, ni era un monto al que tuvieran derecho los inversionistas pues no se derivaba de las gestiones de administración del fondo;

(ii) Los modelos internos de medición del riesgo de liquidez daban cuenta que en condiciones normales la liquidez disponible era suficiente para atender los retiros de los inversionistas, pero no en situaciones de estrés como las que sucedieron en la época de los hechos, las cuales fueron imprevisibles; y,

(iii) La decisión de liquidar la cartera colectiva fue la única alternativa que procuraba por la defensa de los intereses de los inversionistas y se basó en información adecuada, previsible y completa.

Finalmente, adujo que la Superintendencia Financiera expidió los actos enjuiciados con vulneración de los derechos a la defensa y al debido proceso, habida cuenta que negó arbitrariamente el decreto y práctica del dictamen técnico aportado con los descargos, que versaba sobre aspectos que resultaban de trascendental importancia para la investigación.

2. CONTESTACIÓN DE LA DEMANDA

2.2. Superintendencia Financiera de Colombia

A través de auto de 23 de enero de 2020³, se tuvo por no contestada la demanda por parte de la Superintendencia Financiera, como quiera que el escrito de 21 de junio de 2019 fue presentado extemporáneamente.

3. ALEGATOS DE CONCLUSIÓN

3.1. Parte demandante⁴

Reiteró los argumentos expuestos en la demanda. Añadió que la objeción por error grave propuesta por el apoderado de la Superintendencia contra el dictamen pericial presentado por el perito Camilo Eduardo Villada no tiene méritos para prosperar.

Solicitó que se presuman ciertos los hechos susceptibles de confesión contenidos en la demanda, en la medida en que la Superintendencia no contestó la

³ Pág. 22, archivo "06Folios147A175", carpeta "01Cuaderno1Principal".

⁴ Archivo "42AlegatosConclusionDemandante", carpeta "01Cuaderno1Principal".

demanda. Lo anterior, en aplicación del artículo 97 del Código General del Proceso.

3.3. Superintendencia Financiera de Colombia⁵

Señaló que los actos demandados gozan de presunción de legalidad y la carga de desvirtuar dicha presunción recae en la parte demandante, la cual no se cumplió en el presente proceso.

Indicó que la decisión de tener por no contestada la demanda no puede ser entendida como confesión de los hechos de la demanda, toda vez que según el artículo 217 del CPACA y el artículo 195 del CGP no valdrá la confesión de los representantes de las entidades públicas.

Adujo que la parte demandante no puede escudar su falta de profesionalismo y prudencia en la administración del fondo de inversión colectiva y los efectos nocivos de dicha conducta, en situaciones como la materialización de los riesgos de crédito y operativo que se derivaron (i) de los incumplimientos contractuales de la Cooperativa Hábitat consistentes en no trasladar a AFIN Factoring los dineros recaudados por la cartera vendida; y, (ii) de los retiros masivos de los inversionistas tras el conocimiento de la crisis por la que atravesaba la cartera colectiva y uno de sus originadores. Esto, en la medida que se trató de circunstancias que no pueden catalogarse como inadvertidas o imprevisibles para la sociedad demandante.

Manifestó que la entidad accionante tenía intereses personales patrimoniales en la celebración de operaciones de compra de cartera con distintas cooperativas, pues por cada operación obtenía una comisión ilegal, de tal suerte que privilegiaba sus intereses sobre los de la cartera colectiva administrada, sin importar los riesgos a los cuales los sometía.

Sostuvo que la Superintendencia jamás cuestionó, reprochó o censuró (i) que se estuvieran incumpliendo las normas de administración y gestión del riesgo previstas en la Circular Básica Contable; (ii) el empleo de modelos de reconocido valor técnico en la administración del riesgo de liquidez y la interrelación de este con los riesgos de crédito y operativo; (iii) la decisión de liquidar la cartera colectiva; o, (iv) la gestión de los riesgos de crédito y operativo desplegado por AFIN S.A.

Indicó que no se sancionó por la falta de un resultado exitoso, sino por la falta de profesionalismo, prudencia y diligencia en la administración de la cartera colectiva, las cuales resultaron demostradas en los actos demandados, por lo que no existió falsa motivación.

Expresó que la Superintendencia al momento de establecer la sanción a imponer puede considerar uno o varios de los criterios de dosimetría, siempre que los mismos sean aplicables al caso, sin que sea necesario aplicarlos en su integridad y que, en el caso concreto, se justificó claramente por qué se aplicaron determinados criterios de agravación, así como la cuantía de la sanción impuesta.

Añadió que estuvo bien denegada la práctica del dictamen pericial aportado por la parte demandante con los descargos, pues no reunía los requisitos de conducencia, pertinencia y eficacia.

⁵ Archivo "43AlegatosConclusionDemandado", carpeta "01Cuaderno1Principal".

Finalmente, hizo énfasis en la falta de objetividad e imparcialidad del perito que rindió el dictamen pericial obrante en el expediente y reiteró los argumentos planteados en la objeción por error grave presentada contra dicha prueba.

3.4. Ministerio público

Guardó silencio en esta oportunidad.

II. CONSIDERACIONES

1. HECHOS PROBADOS

Con los documentos que forman el plenario se lograron demostrar las siguientes premisas fácticas que interesan al debate:

1.1. Mediante oficio No. 2014104483-000-000 de 12 de noviembre de 2014, la Delegatura para intermediarios de Valores y otros Agentes de la Superintendencia Financiera de Colombia ordenó una visita de inspección a AFIN S.A., como administrador de la cartera colectiva AFIN Factoring (hoy Fondo de Inversión Colectiva AFIN Factoring liquidado), cuyos resultados fueron consignados en los informes Nos. 201404483-005-000, 2014104483-010-000 y 2014104483-024-000.⁶

1.2. El 30 de marzo de 2015, la Superintendencia formuló pliego de cargos No. 2015029934-000-000 en contra de AFIN S.A. Comisionista de Bolsa, por la supuesta vulneración de los literales f) y o) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, los artículos 3.1.1.1.2, 3.1.1.4, 3.1.1.7., 3.1.1.1.8, 3.1.6.1.2 y 3.1.9.1.2. del Decreto 2555 de 2010.⁷

1.3. Mediante escrito con radicado No. 2015029934-005-000 del 21 de mayo de 2015, AFIN S.A. presentó los descargos correspondientes.⁸

1.4. A través de auto No. 152 de 13 de julio de 2015, la Superintendencia Financiera de Colombia negó la prueba pericial solicitada por AFIN S.A.⁹

1.5. Por medio de escrito con radicado No. 2015029934-010-000 de 22 de julio de 2015, AFIN S.A. interpuso recurso de reposición en contra del auto que negó el decreto y práctica de pruebas.¹⁰

1.6. Mediante auto No. 159 de 8 de septiembre de 2015, la Superintendencia Financiera de Colombia confirmó el auto que negó la práctica de pruebas.¹¹

⁶ Págs. 64 a 94 y 139 a 170, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

⁷ Págs. 177 a 189, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

⁸ Págs. 221 a 244, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

⁹ Págs. 246 a 253, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

¹⁰ Págs. 257 a 269, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

¹¹ Págs. 279 a 288, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

1.7. A través de auto No. 163 de 17 de noviembre de 2015 la Superintendencia Financiera de Colombia cerró la etapa probatoria y corrió traslado para alegar de conclusión.¹²

1.8. Por medio de escrito con radicado No. 2015029934-021-000 de 1° de diciembre de 2015, AFIN S.A. presentó alegatos de conclusión.¹³

1.9. Mediante la Resolución No. 1650 de 29 de diciembre de 2016, la Superintendente Delegada para Emisores, Portafolios de Inversión y Otros Agentes de la Superintendencia Financiera de Colombia sancionó a AFIN S.A., con dos multas que suman un valor total de \$180.000.000.¹⁴

1.10. Mediante escrito con radicado número 2015029934-027-000 de 12 de enero de 2017, AFIN S.A. interpuso recurso de apelación en contra de la Resolución No. 1650 de 29 de diciembre de 2016.¹⁵

1.11. Mediante Resolución No. 1813 de 20 de diciembre de 2017, el Superintendente Financiero resolvió el anterior medio de impugnación y redujo el valor de las sanciones a un total de \$150.000.000. Dicho acto administrativo fue notificado personalmente a la entidad demandante el 4 de enero de 2018.¹⁶

1.12. AFIN S.A. realizó el pago total de la multa impuesta el 5 de enero de 2018.¹⁷

2. PROBLEMAS JURÍDICOS

De conformidad con la fijación del litigio efectuada en audiencia de 25 de febrero de 2020¹⁸, la controversia se centra en resolver las siguientes preguntas:

- ¿Los actos enjuiciados están inmersos en la causal de infracción de las normas en que debían fundarse, porque presuntamente la Superintendencia Financiera de Colombia aplicó indebidamente los literales f) y o) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, los artículos 3.1.1.1.2, 3.1.1.4, 3.1.1.7., 3.1.1.8, 3.1.6.1.2 y 3.1.9.1.2. del Decreto 2555 de 2010 y el artículo 52 de la Ley 964 de 2005?
- ¿Los actos enjuiciados adolecen de nulidad por falsa motivación en virtud a que presuntamente la Superintendencia Financiera de Colombia apreció de manera equivocada: i) los ingresos percibidos por AFIN S.A. por concepto de asesoría que ofrecía a terceros; ii) los resultados de los modelos de medición del riesgo de liquidez; y, iii) los motivos de la liquidación de la cartera colectiva?

¹² Págs. 317 a 319, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

¹³ Págs. 320 a 328, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

¹⁴ Págs. 332 a 372, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

¹⁵ Págs. 378 a 421, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

¹⁶ Págs. 442 a 494, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

¹⁷ Archivo "Recibo de consignación del 5 de enero de 2018", subcarpeta "02DemandaYAnexos", carpeta "01CuadernoPrincipal".

¹⁸ Pág. 27, archivo "06Folios147A175", carpeta "01Cuaderno1Principal".

- ¿Los actos administrativos demandados fueron expedidos con violación de los derechos de defensa y debido proceso de AFIN S.A. Comisionista de Bolsa, toda vez que al parecer la Superintendencia Financiera de Colombia negó arbitrariamente el decreto y práctica del dictamen técnico aportado con los descargos?

3. DE LAS CARTERAS COLECTIVAS, SU ADMINISTRACIÓN Y GESTIÓN

Lo concerniente a las carteras colectivas se encontraba regulado en la parte 3 del Decreto 2555 de 2010¹⁹, el cual las definía en su artículo 3.1.2.1.1. como todo mecanismo o vehículo de captación o administración de sumas de dinero u otros activos, integrado con el aporte de un número plural de personas determinables una vez la cartera colectiva entre en operación, recursos que serán gestionados de manera colectiva para obtener resultados económicos también colectivos. Dichas carteras también podrán recibir la denominación de “fondos”.

Ahora bien, dicha parte 3 fue sustituida por el Decreto 1242 de 2013²⁰, el cual entró en vigencia el 14 de junio de 2013. Con ocasión de esta nueva normativa, las carteras colectivas pasaron a llamarse Fondos de Inversión Colectiva. Sin embargo, en el artículo 4 ibidem se planteó un régimen de transición, según el cual las sociedades administradoras de carteras colectivas que a la fecha de publicación de dicho decreto tuvieran carteras colectivas en funcionamiento, tendrían 1 año para presentar a la Superintendencia Financiera de Colombia un plan de ajuste hasta por 6 meses para ajustar dichos productos a la nueva normatividad de Fondos de Inversión Colectiva.

Así, según la normatividad original aplicable a las carteras colectivas, éstas podrán ser abiertas, cerradas o escalonadas. Serán abiertas, siempre que en el reglamento no se disponga otra cosa (artículo 3.1.2.1.2. del Decreto 2555 de 2010). Para el caso concreto nos interesan las carteras colectivas escalonadas que son aquellas en las que la redención de las participaciones sólo se puede realizar una vez transcurran los plazos que para el efecto se hayan determinado previamente en el reglamento (art. 3.1.2.1.4. del Decreto 2555 de 2010). El plazo mínimo de redención de las participaciones en una cartera colectiva escalonada no podrá ser inferior a 30 días comunes.

Ahora bien, las carteras colectivas solo podrán ser administradas por sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades fiduciarias y sociedades administradoras de inversión (art. 3.1.1.1.1. Decreto 2555 de 2010), las cuales al momento de la constitución y durante la vigencia de la cartera deberán cumplir, entre otros, con el requisito de contar con un sistema de gestión y administración de los riesgos (artículo 3.1.3.1.1. Decreto 2555 de 2010).

Según el pluricitado Decreto 2555 de 2010, existen unas reglas a las que deben sujetarse las sociedades para efectos de la correcta administración, las cuales se sintetizan de la siguiente manera:

- **Deberán actuar de manera profesional**, con la diligencia exigible a un experto prudente y diligente en la administración de carteras colectivas, de conformidad con la política de inversión de cada cartera colectiva (art. 3.1.1.1.2.). En el análisis de prudencia y diligencia de la sociedad administradora deberá tenerse en cuenta la manera como esta hubiere actuado para la selección de las inversiones, independientemente de si las inversiones fueron exitosas o no. Así mismo, en el análisis de la diligencia

¹⁹ Por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del Sector Financiero, Asegurador y del Mercado de Valores y se dictan otras disposiciones.

²⁰ Por el cual se sustituye la Parte 3 del Decreto número 2555 de 2010 en lo relacionado con la administración y gestión de los Fondos de Inversión Colectiva.

respecto de una inversión en particular se deberá tener en cuenta el papel que dicha inversión tiene en la estrategia integral de la respectiva cartera colectiva, de acuerdo con la política de inversión correspondiente.

- **Deberán administrar las carteras colectivas dando prevalencia a los intereses de los inversionistas sobre cualquier otro interés**, incluyendo los de la sociedad administradora; sus accionistas; sus administradores; sus funcionarios; sus filiales o subsidiarias, su matriz o las filiales o subsidiarias de esta (art. 3.1.1.1.4.).
- **Deberán gestionar la cartera colectiva en las mejores condiciones posibles para los adherentes**, teniendo en cuenta las características de las operaciones a ejecutar, la situación del mercado al momento de la ejecución los costos asociados, la oportunidad de mejorar el precio y demás factores relevantes (art. 3.1.1.1.7.). Se entiende que la sociedad administradora logra la mejor ejecución de una operación cuando obra con el cuidado necesario para propender porque el precio y las demás condiciones de la operación correspondan a las mejores condiciones disponibles en el mercado al momento de la negociación, teniendo en cuenta la clase, el valor y el tamaño de la operación.
- **Deberán actuar evitando la ocurrencia de situaciones que pongan en riesgo la normal y adecuada continuidad de la operación** de las carteras colectivas bajo su administración **o la integridad del mercado** (art. 3.1.1.1.8.).

Por otra parte, en cuanto a la remuneración de las sociedades administradoras, estas solo podrán percibir como único beneficio por su gestión de administración la contraprestación que se establezca de forma previa y fija en el respectivo reglamento, de tal manera que su determinación no varíe según el criterio de la sociedad administradora (art. 3.1.6.1.2.)

Dicha remuneración se causará con la misma periodicidad que la establecida para la valoración de la cartera colectiva y en el reglamento se establecerá la forma de remuneración, incluyendo la posibilidad de que esta se defina como un porcentaje calculado sobre los rendimientos del portafolio de la cartera colectiva.

4. DE LA IMPARCIALIDAD DEL DICTAMEN PERICIAL EN EL CASO CONCRETO

El Despacho advierte que en audiencia inicial de 25 de febrero de 2020²¹ se decretó un dictamen pericial tendiente a que un profesional o institución especializados en cartera colectiva determinara lo siguiente:

- (i) La viabilidad y conveniencia de haber liquidado la cartera colectiva AFIN Factoring;
- (ii) Teniendo en cuenta el modelo de medición y administración del riesgo de la cartera colectiva escalafonada "AFIN Factoring", señale si AFIN S.A. Comisionista de Bolsa administró correctamente los riesgos de liquidez, operativo y de crédito en relación a los vencimientos de redenciones y retiros programados para los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2014;
- (iii) Determinar si AFIN S.A. Comisionista de Bolsa desplegó mecanismos o procedimientos tendientes a atender los compromisos de los inversionistas de la cartera colectiva escalafonada "AFIN Factoring", previstos para octubre, noviembre y diciembre de 2014;

²¹ Págs. 25 a 33, archivo "06Folios147A175", carpeta "01CuadernoPrincipal".

- (iv) Determinar si el presunto fraude en que incurrió la Cooperativa Hábitat, proveedor de cartera colectiva a la entidad demandante, y la realización de nuevas inversiones en el periodo de julio a noviembre de 2014 por parte de AFIN S.A. Comisionista de Bolsa, fueron determinantes en el aumento del riesgo de liquidez y afectaron la continuidad de la operación de la cartera colectiva escalafonada "AFIN Factoring".

Dicho dictamen fue elaborado por el contador público Camilo Eduardo Villada Osorio y fue aportado mediante correo electrónico de 15 de julio de 2020²².

Ahora, en audiencia de pruebas de 10 de diciembre de 2020²³, este estrado judicial indicó que de conformidad con el inciso tercero del artículo 235 del C.G.P., estudiaría en la sentencia de instancia las razones invocadas por la parte demandada en relación con que el dictamen fue rendido faltando a los deberes de imparcialidad y objetividad, con la advertencia que, de llegarse a probar dichas circunstancias, no se le otorgaría valor probatorio.

Así las cosas, cabe señalar que el artículo 227 del C.G.P. permite que el dictamen sea aportado por las partes, siempre y cuando sea emitido por una institución o profesional especializado. Sin embargo, al igual que las pruebas decretadas de oficio, el dictamen aportado por una de las partes debe ser elaborado de manera objetiva e imparcial en los términos del artículo 235 del C.G.P. que dispone:

ARTÍCULO 235. IMPARCIALIDAD DEL PERITO. El perito desempeñará su labor con objetividad e imparcialidad, y deberá tener en consideración tanto lo que pueda favorecer como lo que sea susceptible de causar perjuicio a cualquiera de las partes.

Las partes se abstendrán de aportar dictámenes rendidos por personas en quienes concurre alguna de las causales de recusación establecidas para los jueces. La misma regla deberá observar el juez cuando deba designar perito.

El juez apreciará el cumplimiento de ese deber de acuerdo con las reglas de la sana crítica, pudiendo incluso negarle efectos al dictamen cuando existan circunstancias que afecten gravemente su credibilidad.

En la audiencia las partes y el juez podrán interrogar al perito sobre las circunstancias o razones que puedan comprometer su imparcialidad.

PARÁGRAFO. No se entenderá que el perito designado por la parte tiene interés directo o indirecto en el proceso por el solo hecho de recibir una retribución proporcional por la elaboración del dictamen. Sin embargo, se prohíbe pactar cualquier remuneración que penda del resultado del litigio." (Negritas del Despacho)

Según la Real Academia Española, la imparcialidad es la falta de designio anticipado o de prevención en favor o en contra de alguien o algo, que permite juzgar o proceder con rectitud²⁴. Por su parte, de acuerdo con el Diccionario Panhispánico de Español Jurídico, la objetividad es un principio complementario al de imparcialidad que exige actuar atendiendo a criterios objetivos, es decir, relacionados con el objeto sometido a consideración y nunca con los sujetos interesados ni con el sentir personal de quien actúa²⁵.

²² Archivos 9 a 13 de la carpeta "01CuadernoPrincipal".

²³ Archivo "26ActaAudienciaPruebas20201210", carpeta "01CuadernoPrincipal".

²⁴ <https://dle.rae.es/imparcialidad?m=form>

²⁵ <https://dpej.rae.es/lema/objetividad>

Descendiendo al asunto bajo examen, contrastado el dictamen pericial elaborado en sede judicial por el contador público Camilo Eduardo Villada²⁶, con el aportado en sede administrativa realizado por el señor Camilo Zea²⁷, se advierte que si bien existen coincidencias en cuanto a la información tenida en cuenta, como es el caso del rechazo de proveedores de activos, los retiros, el Manual Operativo de la cartera colectiva y el Manual de Cruce de Pagadurías, entre otros, tal circunstancia no afecta la imparcialidad y credibilidad.

Nótese que en ambos casos la fuente fue la parte demandante y, por tanto, es apenas normal que lo suministrado a los dos peritos contenga los mismos datos y que éstos estén representados de manera similar, lo cual además justifica que los resultados sean análogos.

Sin embargo, el Despacho no puede pasar por alto que el dictamen aportado por el contador público Camilo Eduardo Villada contiene la misma estructura y argumentos desarrollados por el señor Camilo Zea, presentando únicamente leves cambios en la redacción y ubicación de algunos gráficos, e inclusive contiene párrafos casi idénticos, que también coinciden con los plasmados en el recurso de apelación interpuesto por la parte accionante contra la Resolución No. 1650 de 19 de diciembre de 2016²⁸. A manera de ejemplo, el Despacho trae a colación lo siguiente:

Dictamen elaborado por Camilo Eduardo Villada	Dictamen elaborado por Camilo Zea	Recurso de apelación
<p>"Decisión de liquidar la cartera colectiva"</p> <p>El 10 de noviembre de 2014 la Junta Directiva de AFIN S.A. tomó la decisión de liquidar la cartera colectiva AFIN Factoring, que fue aprobada por la asamblea de inversionistas el 9 de diciembre del mismo año.</p> <p>Como se concluye del análisis de las medidas tomadas por AFIN S.A., se considera que la gestión realizada fue acorde a los estándares de gestión de riesgo definidos, brindando a los inversionistas resultados superiores a los de sus pares.</p> <p>(...)</p> <p>No obstante, la ausencia de pagos en el tiempo por parte de la Cooperativa Hábitat, aumentó la restricción de la liquidez de la cartera colectiva AFIN Factoring, llevando a los administradores a tomar la decisión de liquidar. La decisión de liquidar la cartera colectiva evitó una probable materialización de retiros masivos, teniendo en cuenta las estimaciones realizadas en el numeral 6.2. Esta nueva situación hubiera perjudicado a aquellos inversionistas que permanecían en la cartera colectiva debido a la necesidad de vender inversiones a altas tasas de descuento, creando pérdidas y</p>	<p>"Decisión de liquidar la cartera colectiva"</p> <p>El 10 de noviembre de 2014 la Junta Directiva de AFIN tomó la decisión de liquidar la cartera colectiva AFIN Factoring, que fue aprobada por la asamblea de inversionistas el 9 de diciembre del mismo año.</p> <p>Como se concluye de los hechos expuestos los capítulos 5 y 6 del presente documentos la gestión realizada por AFIN fue siempre ajustada a los mejores estándares de gestión de riesgos motivo por el cual brindó a los inversionistas resultados superiores a los de sus pares.</p> <p>No obstante la materialización del presunto fraude de Hábitat, que restringió aún más liquidez de la cartera colectiva AFIN Factoring, de manera conjunta conllevaron a AFIN a tomar la decisión de liquidar el vehículo. Con tal decisión, se pretendió proteger los derechos de los inversionistas por parte de la Junta Directiva, en especial el derecho a un trato equitativo entre inversionistas.</p> <p>En efecto, es dable afirmar que cualquier alternativa diferente a la liquidación de la cartera colectiva habría dado un trato preferente a un grupo de inversionistas que habían</p>	<p>"En efecto es dable afirmar que por lo menos la alternativa que pretender hacer valer la Superintendencia como diferente a la liquidación de la cartera colectiva habría dado un trato preferente a un grupo de inversionistas que habían solicitado sus redenciones con anterioridad a la restricción de liquidez generada por la Cooperativa Hábitat, dado que en su momento AFIN encontró que los créditos comprados con anterioridad a Hábitat no estaban siniestrados, pues los deudores primigenios se encontraban al día y las pagadurías habían realizado los respectivos descuentos de nómina, pero en cambio, el recaudador de los mismos había fallado a sus obligaciones legales y contractuales apropiándose indebidamente de los recursos de la cartera colectiva.</p> <p>Como ya se explicó ampliamente, estos hechos no podían de manera alguna preverse por parte de AFIN (...)</p> <p>Así mismo, en materia de gestión del riesgo de liquidez, AFIN siguió sus procedimientos para proyectar la caja con base en una metodología ampliamente aceptada que es un estándar de mercado. De esa manera, venía incrementando sus niveles de</p>

²⁶ Archivos 9 a 13 de la carpeta "01CuadernoPrincipal".

²⁷ Págs. 195 a 220, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal"- "05Folio129ACd"- "2018-00273 CDS FL 129A"- "CD1".

²⁸ Págs. 378 a 421, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal"- "05Folio129ACd"- "2018-00273 CDS FL 129A"- "CD1".

<p>perdiendo la equidad entre los inversionistas. (...) Se considera que cualquier alternativa diferente a la liquidación de la cartera colectiva habría dado un trato preferente a un grupo de inversionistas que habían solicitado sus redenciones con anterioridad a la restricción de liquidez generada por la Cooperativa Habitat, dado que en su momento AFIN S.A. encontró que los créditos comprados con anterioridad a dicha cooperativa no estaban siniestrados, puesto que los deudores iniciales se encontraban al día y las pagadurías habían realizado los respectivos descuentos de nómina. En cambio, se identificó que la Cooperativa Habitat, actuando como recaudadora, falló en sus obligaciones legales y contractuales apropiándose indebidamente de los recursos de la cartera colectiva. (...) Como ya se explicó, estos hechos no podían de manera alguna preverse por parte de AFIN S.A.</p> <p>AFIN S.A. siguió sus procedimientos de gestión del riesgo de liquidez proyectando el flujo de caja con una metodología ampliamente aceptada y aplicada en el sector financiero. De esa manera, venía incrementando sus niveles de disponible para atender los retiros, al tiempo que continuaba utilizando su mejor criterio en la realización de nuevas inversiones que le permitieran mantener los niveles de rentabilidad que históricamente venía ofreciendo a los inversionistas."</p>	<p>solicitado sus redenciones con anterioridad a la restricción de liquidez generada por la Cooperativa Habitat, dado que en su momento AFIN S.A. encontró que los créditos comprados con anterioridad a dicha cooperativa no estaban siniestrados, puesto que los deudores iniciales se encontraban al día y las pagadurías habían realizado los respectivos descuentos de nómina. En cambio, se identificó que la Cooperativa Habitat, actuando como recaudadora, falló en sus obligaciones legales y contractuales apropiándose indebidamente de los recursos de la cartera colectiva. (...) Como ya se explicó, estos hechos no podían de manera alguna preverse por parte de AFIN S.A.</p> <p>Así mismo, en materia de gestión del riesgo de liquidez, AFIN siguió sus procedimientos para proyectar la caja con base en una metodología ampliamente aceptada que es un estándar de mercado. De esa manera, venía incrementando sus niveles de disponible para atender los retiros, al tiempo que continuaba utilizando su mejor criterio en la realización de nuevas inversiones que le permitieran mantener los niveles de rentabilidad que históricamente venía ofreciendo a los inversionistas."</p>	<p>disponible para atender los retiros, al tiempo que continuaba utilizando su mejor criterio en la realización de nuevas inversiones que le permitieran mantener los niveles de rentabilidad que históricamente venía ofreciendo a los inversionistas."</p>
---	--	--

Ahora, en audiencia de pruebas de 10 de diciembre de 2020²⁹, el Despacho interrogó al perito sobre las circunstancias o razones que pudieran comprometer su imparcialidad, así:

“Preguntado: De conformidad con lo dispuesto por el art. 219 C.P.A.C.A., se solicita al perito se sirva manifestar bajo juramento lo siguiente: (...) Que rinde el dictamen con objetividad e imparcialidad, tomando en consideración lo que puede favorecer y causar perjuicio a cualquiera de las partes **Respondió:** Bajo juramento mi dictamen está con objetividad e imparcialidad (sic) tomando en consideración lo que pueda favorecer y causar perjuicio a cualquiera de las partes. Bajo juramento los fundamentos de mi dictamen son ciertos y fueron verificados personalmente por mi como perito. **Preguntado:** En este punto el Despacho interroga al perito para que informe ¿si el dictamen fue rendido de manera personal y si contiene sus conceptos propios sobre las materias que son objeto de examen? **Respondió:** sí señor, bajo juramento si fue verificado y también sí fue rendido de manera personal y contienen mis conceptos propios sobre las materias que son objeto de examen.

²⁹ Minuto 25:45 a 30:55 de la grabación disponible en el archivo “27AudienciaPruebas20201210”, carpeta “01CuadernoPrincipal”.

Preguntado: ¿se apoyó en auxiliares o técnicos que estén bajo su responsabilidad? En caso afirmativo deberá indicar sus nombres

Respondió: No señor, no me apoyé en ningún auxiliar o técnico bajo mi

responsabilidad. **Preguntado:** ¿el fundamento del dictamen es el análisis de otra persona haya realizado o autorizado en este tema? **Respondió:**

No señor, yo hice mis estudios técnicos y análisis para llegar a las conclusiones del peritaje. **Preguntado:** ¿tenía conocimiento de la

existencia de un dictamen elaborado por el señor Camilo Zea, el cual fue aportado en el trámite, en la instancia administrativa, no sé si conoce de

este dictamen? **Respondió:** Sí señor, sí lo conocía, porque el peritaje del señor Camilo Zea es acervo documental dentro del proceso y además

recibí autorización por parte del señor Camilo Zea para usar dicho documento. **Preguntado:** Como usted conoce ese dictamen ¿a qué

considera o a que obedece mejor que se advierta similitud en la redacción y conclusiones de ese dictamen que se rindió en esa instancia

administrativa? **Respondió:** De acuerdo Doctor, digamos que el peritaje fue utilizado con una metodología realizada por mí y con unos resultados,

y esto arrojó una serie de resultados que conllevaron a que presentara las mismas cifras de resultado de ese dictamen que había sido previamente

presentado por el señor Camilo Zea. Dado a que llegamos a las mismas conclusiones y dado que los resultados de la prueba técnica arrojaron lo

mismo, entonces se tomó la redacción del documento original, dado a que se encontraba redactado y expuesto de manera correcta y no tenía

ningún sentido empezar a parafrasearlo. Igual aquí aclaro Doctor que el documento fue tenido para desarrollar algunos puntos, de acuerdo. Sin

embargo, las conclusiones arrojadas por mi parte son completamente diferentes a las conclusiones de ese mismo documento, de acuerdo.

Entonces, si bien es cierto se usan algunos argumentos para la sustentación técnica y desarrollo del ejercicio de la labor, las conclusiones

son propias, autónomas e independientes. Adicionalmente a eso los elementos de juicio con los que yo elaboré el dictamen es un juicio propio

y no fue influenciado ni por un tercero ni tampoco por lo que estaba escrito en el documento del señor Camilo Zea."

De lo citado es notoria la contradicción en las afirmaciones del perito Camilo Eduardo Villalba, pues en un momento manifiesta que las conclusiones obtenidas fueron las mismas y luego señala que son diferentes. De igual manera, indica que el dictamen contiene sus conceptos propios y que el fundamento del dictamen no es el análisis que otra persona haya realizado, cuando a la vez acepta haber tomado los argumentos del señor Camilo Zea.

Además, nótese que en ningún aparte del dictamen pericial aportado en sede judicial se citó al señor Camilo Zea, ni se indicó que hubiese sido tenido en cuenta como fuente o referencia, más aún cuando se reprodujo casi en su totalidad varios apartes de su escrito.

Contrario a lo anterior, el contador Camilo Eduardo Villalba incluyó la siguiente expresión: "El suscrito, manifiesto, de manera libre, espontánea y voluntaria y bajo la gravedad de juramento, que el análisis, revisión y opinión de este dictamen es independiente y corresponden a la realidad, de acuerdo con mi convicción profesional". Es más, solo hasta que el Despacho lo indagó en la audiencia de pruebas aceptó haber tomado la redacción del documento elaborado por Camilo Zea y anunció contar con autorización de éste para el efecto.

Debe resaltarse que la finalidad de la prueba pericial es que un tercero neutral emita un concepto especializado sobre hechos que interesan al proceso y que requieran especiales conocimientos científicos, técnicos o artísticos, sin perjuicio

de que sea una de las partes la que sufrague sus honorarios. Neutralidad que en el presente caso se encuentra en entredicho.

Así, para el Despacho no es de recibo la justificación presentada por el perito Camilo Eduardo Villalba, como quiera que con el decreto de un dictamen pericial se busca la presentación de la opinión profesional personal del auxiliar judicial de justicia designado, lo cual implica que debe ser plasmada en sus propias palabras. Teniendo en cuenta las reglas de la experiencia y la sana crítica, cada persona tiene un estilo propio de escritura, de tal manera que aun cuando las ideas de varias personas sean similares o idénticas en su esencia, habrá diferencia en la manera en que cada una las expresa y desarrolla, de acuerdo con rasgos únicos y característicos de los individuos.

Adicionalmente, en el presente asunto el objeto del peritaje decretado no correspondía a la confirmación o verificación del dictamen realizado por el perito Camilo Zea, sino a la producción de uno totalmente nuevo e independiente, situación que no ocurrió.

Lo hasta aquí expuesto es más que suficiente para inferir que existe una duda razonable en cuanto a la objetividad e imparcialidad con la que obró el perito que elaboró la prueba pericial decretada en el presente proceso, en la medida en que, pese a que acreditó la capacidad e idoneidad profesional para producir un nuevo dictamen pericial, optó por transcribir un documento que favorecía a la parte demandante, el cual ya obraba en el expediente de la actuación administrativa.

Tal conducta de reproducir un elemento material probatorio ya obrante en el expediente de manera consciente y deliberada, cuando se exigía la elaboración de uno nuevo, también resulta abiertamente contraria a los principios de lealtad, buena fe, celeridad y economía procesales que rigen a las actuaciones judiciales.

Así las cosas, la falta de certeza y confianza en la labor más elemental del auxiliar de la justicia, esto es, la de condensar en un documento sus percepciones profesionales propias sobre el asunto que se le encomendó, permea de duda tanto a los resultados que el dictamen arrojó, como los argumentos y metodología que los sustentan. Conforme a lo anterior, el Despacho estima que resulta procedente no otorgarle valor probatorio el peritaje decretado y practicado en el presente proceso.

Ahora, el Despacho no pasa por alto que, en el transcurso de la contradicción del dictamen pericial, la parte demandada propuso objeción del dictamen pericial por error grave, cuya resolución se difirió a la presente sentencia. No obstante, dado que el Despacho determinó que no se le otorgará valor probatorio a la prueba pericial decretada y practicada en el presente proceso, resulta innecesario pronunciarse sobre la precitada objeción por error grave.

5. DEL FONDO DEL ASUNTO

Previo a resolver sobre el fondo del caso concreto es preciso aclarar que, de conformidad con los artículos 195 del Código General del Proceso y 217 del C.P.A.C.A., no valdrá la confesión de los representantes de las entidades públicas cualquiera que sea el orden al que pertenezcan o el régimen jurídico al que están sometidas.

De conformidad con el artículo 11.2.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010, la Superintendencia Financiera de Colombia es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con personería jurídica, autonomía

administrativa y financiera y patrimonio propio. Por lo tanto, se trata de una entidad pública.

En ese orden de ideas, no resulta procedente la solicitud realizada por AFIN S.A. Comisionista de Bolsa en torno a que se tengan por ciertos todos los hechos susceptibles de confesión contenidos en la demanda porque la entidad demandada no la contestó.

Aclarado lo anterior, el Despacho pasa a resolver los problemas jurídicos planteados a la hora de fijar el litigio del medio de control de la referencia, así:

5.1. ¿Los actos enjuiciados están inmersos en la causal de infracción de las normas en que debían fundarse, porque presuntamente la Superintendencia Financiera de Colombia aplicó indebidamente los literales f) y o) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, los artículos 3.1.1.1.2, 3.1.1.4, 3.1.1.7., 3.1.1.1.8, 3.1.6.1.2 y 3.1.9.1.2. del Decreto 2555 de 2010 y el artículo 52 de la Ley 964 de 2005?

De conformidad con el Consejo de Estado³⁰, la infracción de las normas en que debe fundarse el acto administrativo como una causal de nulidad se da bajo tres supuestos: (i) falta de aplicación; (ii) aplicación indebida; o, (iii) interpretación errónea. La aplicación indebida se presenta en aquellos eventos en los cuales la autoridad aplica una disposición prevista en el ordenamiento que no es apropiada para resolver el asunto que se debate, debido a que la norma no corresponde con el supuesto de hecho, o no se determina de forma adecuada la pertinencia que debe existir entre la norma y la teoría del caso.

El apoderado de la parte demandante señaló que los actos de demandados están viciados de nulidad, toda vez que la Superintendencia Financiera de Colombia los expidió con indebida aplicación de las disposiciones legales en que debía fundarse, en especial de los literales f) y o) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, de los artículos 3.1.1.1.2., 3.1.1.4., 3.1.1.7., 3.1.1.1.8., 3.1.6.1.2. y 3.1.9.1.2. del Decreto 2555 de 2010 y del artículo 52 de la Ley 964 de 2005.

Así las cosas, para efectos prácticos el Despacho dividirá tal cargo en 2, para lo cual resolverá en primer lugar lo pertinente al artículo 50 de la Ley 964 de 2005 y las normas del Decreto 2555 de 2010, en la medida en que se presentaron argumentos unificados respecto de éstos, y finalmente, respecto al artículo 52 de la Ley 964 de 2005.

- *Del artículo 50 de la Ley 964 de 2005 y el Decreto 2555 de 2010*

La parte actora adujo que los actos demandados fueron expedidos aplicando indebidamente las disposiciones legales en que debía fundarse, en especial de los literales f) y o) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, de los artículos 3.1.1.1.2., 3.1.1.4., 3.1.1.7., 3.1.1.1.8., 3.1.6.1.2. y 3.1.9.1.2. del Decreto 2555 de 2010, habida cuenta que la Superintendencia Financiera de Colombia desconoció que:

- (i) la administración del riesgo de liquidez por parte de AFIN S.A. Comisionista de Bolsa se enmarcó dentro de lo establecido en el Capítulo VI de la Circular Básica Contable y Financiera;
- (ii) existía de manera connatural a la operación del fondo de inversión colectiva la asunción de riesgos de liquidez por la transformación de los plazos entre los vencimientos de los escalones y la colocación de los recursos;
- (iii) AFIN empleó modelos de reconocido valor técnico en las etapas asociadas a la administración del riesgo de liquidez, de crédito y operacional;

³⁰ Sentencia de 15 de marzo de 2012, radicado Nro.: 25000-23-27-000-2004-92271-02(16660) **citada a su vez por la Sección Primera de esa misma Corporación en sentencia de 4 de agosto de 2016**, radicado Nro.: 11001-0324- 000-2003-00501-01, C.P. Dr. Guillermo Vargas Ayala.

(iv) Desde un principio se divulgó a los inversionistas que era un Fondo con perfil de alto riesgo, dentro de los cual se encontraba el riesgo de liquidez para el cual se estructuró un modelo que fue conocido por la Superintendencia quien emitió su concepto de no objeción el 1° de junio de 2009;

(v) El modelo no constituía una guía para manejar las situaciones de estrés, como lo fue que en los meses de octubre y noviembre de 2014 la cartera colectiva AFIN Factoring presentó de manera simultánea un incumplimiento por parte de su principal proveedor de activos, motivado en un fraude, a la par de una inusual redención de participaciones.

(vi) El análisis de la conducta de AFIN debió hacerse bajo el principio de discrecionalidad y no como si se tratara de una obligación de resultados de manera objetiva.

En primer lugar, cabe señalar que revisadas las Resoluciones 1650 de 29 de diciembre de 2016³¹ y 1813 de 20 de diciembre de 2017³², se advierte que la Superintendencia Financiera de Colombia no aplicó los artículos 3.1.1.4. y 3.1.1.7. del Decreto 2555 de 2010. Así mismo realizada la búsqueda dentro del compendio normativo se encuentra que los mismos no existen. Sin embargo, el Despacho entenderá que la parte demandante se refiere a los artículos, 3.1.1.1.4 y 3.1.1.1.7.

Así las cosas, las normas que presuntamente fueron indebidamente aplicadas, prevén lo siguiente:

Literales y f) y o) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005,

“ARTÍCULO 50. INFRACCIONES. Se consideran infracciones las siguientes:

(...)

f) Incumplir las disposiciones sobre conflictos de interés; incumplir los deberes profesionales que les correspondan a quienes participen en el mercado en cualquiera de sus actividades; incumplir los deberes o las obligaciones frente al mercado, respecto de los accionistas de sociedades inscritas, incluidos los minoritarios, o respecto de los inversionistas; incumplir los deberes o las obligaciones que impongan la ley o las normas que la desarrollen o complementen, frente a quienes confieran encargos a intermediarios de valores o frente a aquellos en cuyo nombre se administren valores o fondos de valores, fondos de inversión, fondos mutuos de inversión.

Estas infracciones serán aplicables a las instituciones sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria³³, únicamente en lo que hace relación a su actuación en el mercado de valores;

(...)

o) Incumplir los deberes legales o contractuales que correspondan a quienes administren fondos de valores, fondos de inversión y fondos mutuos de inversión.

(...)”

Artículos 3.1.1.1.2., 3.1.1.1.4., 3.1.1.1.7., 3.1.1.1.8., 3.1.6.1.2. y 3.1.9.1.2. del Decreto 2555 de 2010:

Artículo 3.1.1.1.2 Profesionalismo. Las sociedades administradoras de carteras colectivas deberán actuar de manera profesional, con la

³¹ Págs. 332 a 372, archivo “1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

³² Págs. 442 a 494, archivo “1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

³³ Hoy Superintendencia Financiera de Colombia.

diligencia exigible a un experto prudente y diligente en la administración de carteras colectivas, de conformidad con la política de inversión de cada cartera colectiva.

En el análisis de prudencia y diligencia de la sociedad administradora deberá tenerse en cuenta la manera como esta hubiere actuado para la selección de las inversiones, independientemente de si las inversiones fueron exitosas o no. Así mismo, en el análisis de la diligencia respecto de una inversión en particular se deberá tener en cuenta el papel que dicha inversión tiene en la estrategia integral de la respectiva cartera colectiva, de acuerdo con la política de inversión correspondiente.

(...)

Artículo 3.1.1.1.4 Prevalencia de los intereses de los inversionistas. Las sociedades administradoras deberán administrar las carteras colectivas dando prevalencia a los intereses de los inversionistas sobre cualquier otro interés, incluyendo los de la sociedad administradora; sus accionistas; sus administradores; sus funcionarios; sus filiales o subsidiarias, su matriz o las filiales o subsidiarias de esta.

(...)

Artículo 3.1.1.1.7 Mejor ejecución del encargo. La sociedad administradora deberá gestionar la cartera colectiva en las mejores condiciones posibles para los adherentes, teniendo en cuenta las características de las operaciones a ejecutar, la situación del mercado al momento de la ejecución, los costos asociados, la oportunidad de mejorar el precio y demás factores relevantes.

Para los efectos de esta Parte se entiende que la sociedad administradora logra la mejor ejecución de una operación cuando obra con el cuidado necesario para propender porque el precio y las demás condiciones de la operación correspondan a las mejores condiciones disponibles en el mercado al momento de la negociación, teniendo en cuenta la clase, el valor y el tamaño de la operación.

Artículo 3.1.1.1.8 Preservación del buen funcionamiento de la cartera colectiva e integridad de mercado en general. Las sociedades administradoras en desarrollo de su gestión deberán actuar evitando la ocurrencia de situaciones que pongan en riesgo la normal y adecuada continuidad de la operación de las carteras colectivas bajo su administración o la integridad del mercado.

(...)

Artículo 3.1.6.1.2 Remuneración de la sociedad administradora. La sociedad administradora percibirá como único beneficio por su gestión de administración de la cartera colectiva, la remuneración que se establezca en el respectivo reglamento. Dicha remuneración deberá establecerse de forma previa y fija de tal manera que su determinación no varíe según el criterio de la sociedad administradora y se causará con la misma periodicidad que la establecida para la valoración de la cartera colectiva.

El reglamento establecerá la forma de remuneración de la sociedad administradora, incluyendo la posibilidad de que esta se defina como un porcentaje calculado sobre los rendimientos del portafolio de la cartera colectiva.

Parágrafo 1. La sociedad administradora deberá revelar al mercado y a los inversionistas la rentabilidad de las carteras administradas con la misma

periodicidad con que se haga la valoración de la misma, y deberá informar la rentabilidad antes de descontar la comisión y luego de descontada la misma, de conformidad con las reglas que para el efecto establezca la Superintendencia Financiera de Colombia.

Parágrafo 2. En las carteras colectivas con compartimentos se podrán establecer comisiones de administración diferentes para cada comportamiento.

Parágrafo 3. En las carteras colectivas cerradas, para determinar el valor de la remuneración de la sociedad administradora se podrá estipular, en el reglamento, que se tendrá en cuenta el valor de los recursos comprometidos.

(...)

Artículo 3.1.9.1.2 Obligaciones de la sociedad administradora. La sociedad administradora deberá cumplir las siguientes obligaciones:

(...)

2. Consagrar su actividad de administración exclusivamente en favor de los intereses de los inversionistas o de los beneficiarios designados por ellos.

(...)"

De manera preliminar se encuentra que los literales y f) y o) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, en el aspecto formal sí eran aplicables al caso concreto, como quiera los destinatarios de las infracciones allí dispuestas son las instituciones que actúen en el mercado de valores y administren fondos de inversión, dentro de las cuales se encuentra AFIN S.A. Comisionista de Bolsa, ya que participaba en las actividades del mercado de valores³⁴, puntualmente administrando un fondo de cartera colectiva denominado "AFIN Factoring".

Lo mismo sucede con las normas citadas del Decreto 2555 de 2010, dado que en éstas se reguló lo concerniente a la administración y gestión de las carteras colectivas, actividades que desarrollaba AFIN S.A. Comisionista de Bolsa respecto de "AFIN Factoring".

Ahora, en lo material debe señalarse en primer lugar que la Superintendencia Financiera de Colombia señaló en la Resolución 1813 de 20 de diciembre de 2017, que no se afirmó que la gestión del riesgo de liquidez por parte de AFIN S.A. no se había enmarcado en lo previsto en el capítulo VI de la Circular Básica Contable y Financiera, tanto así que ninguno de los cargos atribuidos a dicha entidad se refiere a lo dispuesto en ese aparte de la circular.

En efecto, revisados los actos enjuiciados se encuentra que, en cuanto al riesgo de liquidez, la entidad demandada le endilgó a AFIN S.A. Comisionista de Bolsa las falencias en la gestión de administración de la cartera colectiva AFIN Factoring, correspondientes a que pese a haber identificado situaciones de riesgo de liquidez omitió actuar diligente y profesionalmente.

Tales omisiones consistieron a grosso modo, en no programar de manera cuidadosa el vencimiento de las inversiones con el de las participaciones y en realizar nuevas inversiones reduciendo la capacidad de atención de las

³⁴ ARTÍCULO 3 Ley 964 de 2005. ACTIVIDADES DEL MERCADO DE VALORES. Serán actividades del mercado de valores:

(...)

c) La administración de fondos de valores, fondos de inversión, fondos mutuos de inversión, fondos comunes ordinarios y fondos comunes especiales;

(...)"

redenciones. Frente a este último punto, la Superintendencia accionada reprochó que pese a que la entidad demandante tenía conocimiento de los problemas de déficit financiero de la cooperativa Hábitat le siguió comprando cartera al descuento.

Tales supuestos de hecho se acompañan con los deberes exigidos en los artículos 3.1.1.1.2, 3.1.1.1.4, 3.1.1.1.7, 3.1.1.1.8 y 3.1.9.1.2 numeral 2 del Decreto 2555 de 2010, correspondientes a actuar de manera profesional con prudencia y diligencia a la hora de elegir las inversiones, ejecutar el encargo de la mejor manera, dar prevalencia a los intereses de los inversionistas y preservar el buen funcionamiento de la cartera colectiva evitando la ocurrencia de situaciones que pongan en riesgo la normal y adecuada continuidad de la operación.

Dichos deberes fueron desatendidos por AFIN S.A. Comisionista de Bolsa, conforme resultó probado en la actuación administrativa y sin que lograra ser desvirtuado en sede judicial, y a la postre materializaron las infracciones contenidas en los literales f) y o) del artículo 50 de la Ley 064 de 2005. Así, contrario a lo afirmado por la parte demandante, la Superintendencia Financiera de Colombia sí aplicó debidamente las normas en cuestión.

Para profundizar en la inobservancia de las obligaciones contempladas en las normas de orden superior, debe señalarse que el Despacho no desconoce que según el Reglamento de la Cartera Colectiva Escalonada "AFIN Factoring"³⁵, allí se manejaban inversiones con perfil de alto riesgo, siendo uno de esos riesgos el de liquidez, así:

*"ARTÍCULO 2.1. OBJETIVO DE INVERSION. El objetivo de AFIN FACTORING es **desarrollar una alternativa de inversión dirigida a inversionistas capaces de asumir un riesgo de nivel alto** (Artículo 2.4. del presente reglamento) en comparación con inversiones tradicionales. El portafolio busca conservar el capital y generar un rendimiento mediante el **descuento de títulos valores de contenido crediticio y la negociación de los demás activos que conforman este portafolio**, con criterios de diversificación y rentabilidad consistente con un nivel de riesgo señalado.
(...)*

*RIESGO RELACIONADO CON LOS ACTIVOS NO INSCRITOS EN EL RNVE³⁶
(...)*

2.6.1.3 RIESGO DE LIQUIDEZ

Es el riesgo de que la cartera colectiva incumpla alguna obligación en una fecha de determinada para su cumplimiento.** Adicionalmente, los activos no registrados en el RNVS son de relativamente baja liquidez, es decir, transan en volúmenes relativamente inferiores en el mercado secundario. Por lo tanto el riesgo de liquidez de estos activos consiste en la probabilidad de que al negociarlos, antes de su vencimiento en el mercado secundario, esta negociación no sea posible o solamente aceptando descuentos importantes. Sin embargo, **AFIN FACTORING, que es una cartera escalonada mitiga este riesgo programando cuidadosamente el vencimiento de las participaciones de la cartera con el vencimiento de las inversiones. Por esta razón el inversionista sólo puede redimir las participaciones hasta su vencimiento.

*Con el entendido de estas condiciones, **AFIN FACTORING mantendrá en todo momento la correcta correspondencia entre los vencimientos de las participaciones y las inversiones en punto a responder puntualmente a los***

³⁵ Págs. 96 a 121, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

³⁶ Pagarés libranza, entre otros, según el numeral 1) del acápite de activos aceptables para invertir, del Reglamento de AFIN Factoring.

compromisos de la cartera con sus accionistas. Adicionalmente, la liquidez de los activos de AFIN FACTORING será un criterio para la selección de los mismos.
(...)"

Sin embargo, si bien es cierto que AFIN Factoring ofrecía participaciones de alto riesgo, lo cual debía ser conocido por los inversionistas, como quiera que así estaba previsto de manera expresa en el reglamento de la cartera colectiva, también lo es que, de ninguna manera dicha circunstancia puede interpretarse bajo el entendido de que la administradora podía actuar en contravía de los intereses de los inversores o administrar inadecuadamente el riesgo de liquidez, como ocurrió.

Precisamente, el mismo reglamento preveía un mecanismo claro para mitigar tal riesgo de liquidez y era programar **cuidadosamente** el vencimiento de las participaciones de la cartera con el de las inversiones, para responder puntualmente a los compromisos con los accionistas. Es decir, que la administradora debía actuar de tal manera que tuviera flujo de dinero disponible para atender las redenciones de los partícipes de la cartera colectiva.

No obstante, según informe rendido por los Gerentes de AFIN S.A. Comisionista de Bolsa y de Carteras Colectivas, sobre la situación de la cartera colectiva AFIN Factoring, a corte de 10 de noviembre de 2014³⁷, se advirtió una situación de iliquidez por la que estaba atravesando la misma, la cual quedó consignada en los siguientes términos:

*"Se evaluaron los vencimientos de los encargos de las inversiones de los suscriptores de la cartera mostrándose una concentración de COP 16.016,7 millones para los meses de noviembre y diciembre de 2014, lo cual representa a la fecha el 38.22% del total de la cartera.
(...)"*

*Con lo anterior, si se mantiene el porcentaje de redenciones de los meses de septiembre y octubre **se proyecta que se necesitaría contar con liquidez por un monto de COP 1.483 Millones adicional, que no guarda ninguna concordancia, ni con el nivel de captaciones nuevas que se podría alcanzar, ni con el volumen de amortización de la cartera de crédito que compone los activos de la Cartera.**
(...)"*

*De continuar la tendencia de redenciones antes mencionada, a lo cual debe adicionarse la posibilidad de incumplimiento contractual de la Cooperativa Habitat, **la sociedad administradora encuentra que la liquidez de La Cartera se vuelve inminente por la falta de dinero efectivo para atender las futuras redenciones a su vencimiento.** A lo anterior, se suma la incapacidad de recaudar más fondos a través de nuevas participaciones por el riesgo que esto representaría para los nuevos inversionistas.*

*En aras de reducir al monto mínimo el daño para los inversionistas de La Cartera se aconseja la liquidación a fin de evitar que se materialice un estado de iliquidez sin perspectivas razonables para evitarlo.
(...)"*

Por otra parte, está demostrado que no es cierto que la Superintendencia accionada no haya tenido en cuenta la interacción del riesgo de crédito, ni que la parte actora lo haya administrado de manera profesional. Frente a dicho

³⁷ Págs. 68 a 76, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

riesgo, el Reglamento de la Cartera Colectiva Escalonada “AFIN Factoring”³⁸, establece lo siguiente:

*“RIESGO RELACIONADO CON LOS ACTIVOS NO INSCRITOS EN EL RNVE
2.6.1.1. RIESGO DE CRÉDITO*

El riesgo de crédito está dado por la probabilidad de incumplimiento en el pago del valor no inscrito en el RNVE a la cartera colectiva por parte del originador de la acreencia.

(...)

Para mitigar el riesgo de crédito, AFIN FACTORING seleccionará a los mencionados originadores empleando los siguientes criterios, entre otros: estudio financiero de capacidad de pago, valoración de capacidad operativa del originador y capacidad para gestionar integralmente los riesgos de su actividad. Esta valoración permitirá ajustar las exigencias en materia de garantías y límites de operación.

*La totalidad de los activos de inversión serán comprados a originadores de crédito; el procedimiento para la calificación de cada originador está establecida en el manual de riesgos; con lo que **se busca que los originadores seleccionados demuestren buena capacidad de cumplir con sus obligaciones tanto de corto como de largo plazo.***

(...)

En el numeral 2.8 de dicha reglamentación se previeron diversos mecanismos de prevención y mitigación, con el ánimo de atender siempre la dinámica de las redenciones, entre ellos:

- Límites a la concentración del riesgo de crédito por tipo de activos y emisor
- Valoración de los instrumentos en los que se invierta
- Calificación del riesgo de crédito
- Seguimiento permanente a la evolución de la calidad crediticia del obligado a pagar el derecho contenido en los instrumentos que conforman el activo
- Recepción de títulos como garantía del cumplimiento de las operaciones y constitución de garantías adicionales
- Ejecución de garantías
- Mitigación a través de sustitución por parte del emisor de los títulos valores afectados por las situaciones en las cuales deben hacer efectivas las garantías

En los actos demandados la Superintendencia accionada señaló que, pese a que la parte demandante tenía conocimiento de los problemas que estaba presentando la Cooperativa Hábitat, no ejecutó las acciones tendientes a reemplazar y castigar los títulos, sino que por el contrario siguió adquiriéndole nuevos, lo cual disminuyó el monto disponible para atender los compromisos de los vencimientos de las participaciones. Esto es una clara referencia a las falencias en la administración del riesgo de crédito.

Sobre el particular, en el expediente administrativo consta que se efectuó el siguiente cruce de comunicaciones entre AFIN Comisionista de Bolsa y la Cooperativa Hábitat³⁹:

³⁸ Págs. 96 a 121, archivo “1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

³⁹ Págs. 16 a 42, archivo “2. Contiene la AZ identificada con el nombre AFIN -1-”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

- De 11 de junio de 2014 a través del cual la Cooperativa solicitó plazo para el cumplimiento de pago de 10 de junio de 2014, en la medida en que estaba atravesando por dificultades financieras.
- De 18 de junio de 2014 en donde AFIN pidió conocer la fecha de cancelación de la suma enviada en correo electrónico de 5 de junio de 2014.
- De 19 de junio de 2014 a través de la cual la Cooperativa Hábitat indicó que, en reunión de 18 de junio de 2014 con AFIN, se trataron las dificultades por las cuales estaba atravesando la cooperativa y que permanecían afectando su situación de liquidez, por lo que no existía certeza de la fecha en que se honraría el compromiso pactado.
- De 25 de junio de 2014 donde AFIN solicitó que el pago de la amortización de dicho mes se hiciera antes de su finalización.
- De 8 de julio de 2014 donde AFIN informó sobre una visita de las entidades de control y su auditoría para certificar la razón del no pago de la cuota de amortización por \$532.180.276,25 en fecha 10 de junio.
- De 6 de noviembre de 2014 en donde AFIN señaló que *"En repetidas ocasiones les hemos solicitado que **desde el mes de mayo a septiembre de 2014** no hemos recibido el cambio o en su defecto el pago correspondiente de las libranzas que no están operando por distintos motivos, para mayor claridad adjunto archivo donde se detallan las diferencias por mes cruzadas directamente con ustedes."*
- Oficio de 19 de septiembre de 2014 emitido por la Cooperativa Hábitat en el que señaló, entre otras cosas que:

*"A su apreciación que textualmente se transcribe "con el objeto de **profundizar y conocer la verdadera realidad por la que atraviesa su cooperativa**" nos permitimos manifestarle que fue puesta en conocimiento de AFIN FACTORING desde el 11 de junio de 2014... por lo cual no es de desconocimiento de sus directivas la situación financiera de esta Cooperativa...*

(...)

Para las directivas de la Cooperativa Habitat y sus funcionarios queda claro que AFIN FACTORING siempre ha realizado compra de cartera de acuerdo a calidad y exigencias realizada por las directivas... de lo que si podemos dar fe es que dichas calidades fueron siendo cambiados en los últimos 18 meses; circunstancia que afectó considerablemente la colocación de créditos de la Cooperativa; eso unido a una tasa de compra desigual ayudó a incrementar los riesgos de liquidez de la Cooperativa.

(...)"

De acuerdo con lo anterior, es claro que por lo menos desde el 11 de junio de 2014 AFIN S.A. Comisionista de Bolsa tenía conocimiento que la Cooperativa Hábitat estaba atravesando por dificultades financieras, en virtud de las cuales estaba presentando incumplimientos en el pago de las amortizaciones. Sin embargo, con posterioridad a dicha fecha la parte demandante siguió comprándole cartera de títulos a descuento, así⁴⁰:

- El 21 de julio de 2014 por valores de \$634.247.074, \$109.316.518, \$228.935.025 y \$372.862.139
- El 9 de agosto de 2014 por valor de \$111.302.640

⁴⁰ Información disponible en la carpeta "COMPRAS". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1" - "2.1 Anexo - Contiene la AZ identificada con el nombre AFIN -1- CD Folio 155" - "COMPRAS COOPERATIVAS 2014" - "HABITAT". Así mismo, dichos datos se desprenden de las actas del Comité de Inversiones mensual de la Cartera Colectiva AFIN Factoring obrante en las págs. 22 a 38, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa - Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

A tal punto que, según el acta de la Asamblea de Inversionistas de AFIN Factoring realizada el 25 de noviembre de 2014⁴¹, a esa fecha la mayor participación en el portafolio de la cartera colectiva la ostentaba la cooperativa Hábitat con 24,38% que representaba un valor de \$9.679.157.247 y en promedio el 32.18% del total de las amortizaciones mensuales.

Sin embargo, según la certificación expedida el 24 de noviembre de 2014 por el Representante Legal y el Revisor Fiscal Suplente de AFIN S.A. Comisionista de Bolsa⁴², y sus anexos, para esa fecha el monto de libranzas no pagadas por la Cooperativa Hábitat ascendía a la suma de \$1.105.395.951,19, por concepto de amortizaciones de los meses de octubre y noviembre de 2014.

En este punto, cabe traer a colación la declaración juramentada rendida por Edward Parra Vargas ante funcionarios de la Superintendencia Financiera de Colombia⁴³, quien señaló haber desempeñado el cargo de gerente (e) de las carteras colectivas de AFIN:

“PREGUNTADO: Sírvase precisar el tema de la manipulación y el ocultamiento de la situación financiera de Habitat y Susolucion. RESPONDIO: Susolucion nunca enviaba información financiera ni de ningún tipo y a pesar de esto tenía cupos de compra, y en cuanto a Habitat pues era evidente por la situación financiera en la que se encontraba y a pesar de eso se seguían efectuando compras de cartera. PREGUNTADO: y sobre la ampliación artificial de los cupos? RESPONDÍÓ: a pesar de los informes que presentaba riesgos, la alta gerencia le obligaba a aumentar los cupos para realizar esas compras.

Así las cosas, es claro que AFIN S.A. Comisionista de Bolsa desatendió su deber de profesionalismo a la hora de seleccionar las inversiones y, por ende, de administrar correctamente el riesgo de crédito, en la medida en que desatendió los problemas de capacidad de pago que estaba presentando su principal originadora de cartera la Cooperativa Hábitat, afectando con esto la dinámica de las redenciones, toda vez que el incumplimiento sumado a las nuevas inversiones contribuyeron a que la cartera colectiva presentara inconvenientes de liquidez para cumplir con sus compromisos con los inversores de la misma. Adicionalmente, en los argumentos expuestos por la demandante, no se logra desvirtuar la desatención de este deber de profesionalismo en la selección de las inversiones y administración del riesgo.

De otro lado, en lo que tiene que ver con la aplicación del principio de discrecionalidad, la parte actora sostiene que éste se desprende del artículo 3.1.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, el cual señala que en el análisis de prudencia y diligencia de la sociedad administradora deberá tenerse en cuenta la manera como esta hubiera actuado para la selección de las inversiones, independientemente de si fueron exitosas o no.

En ese sentido, la accionante afirma que la Superintendencia la sancionó con base en que el profesionalismo era una obligación de resultado, cuando en realidad era una de medio en la cual deben analizarse aspectos como la buena fe, el no tener interés personal en el objeto de la decisión, la convicción de que la decisión es en el mejor interés de la sociedad, entre otros.

⁴¹ Págs. 1018 a 1034, archivo “3. Contiene la AZ identificada con el nombre AFIN -2-“. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

⁴² Archivo “certificacion”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1” – “2.1 Anexo – Contiene la AZ identificada con el nombre AFIN -1- CD Folio 155” – “Punto 6”.

⁴³ Págs. 90 a 94, archivo “2. Contiene la AZ identificada con el nombre AFIN -1-“. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

En la Resolución 1650 de 29 de diciembre de 2016, la parte demandada señaló lo siguiente:

“(...) considera el Despacho necesario aclarar que en el presente caso no se cuestiona que las inversiones no hayan tenido un resultado exitoso, como al parecer lo entiende la defensa.

*Del contenido del pliego de cargos, como ha quedado expuesto de manera precedente, la actuación endilgada a la investigada tuvo origen en las claras falencias en la gestión de administración del FIC (de medio) en las que incurrió AFIN S.A.
(...)”*

Por su parte, en la Resolución 1813 de 20 de diciembre de 2017, la Superintendencia accionada indicó:

“De acuerdo con lo anterior, resulta claro que la conducta de AFIN S.A. debía analizarse a partir de la diligencia y prudencia con la cual administró la Cartera Colectiva Escalonada AFIN Factoring, independientemente de si las inversiones efectuadas fueron o no exitosas, pero no, tal y como lo pretende el libelista, a la luz de la buena fe o la convicción con la que pudo haber actuado.”

De los apartes en cita y en general del contenido integral de los actos enjuiciados se extrae que la parte demandada no cuestionó que las inversiones realizadas en cartera de la Cooperativa Hábitat no hayan resultado exitosas, sino el desconocimiento de sus deberes de prudencia y diligencia a la hora de seleccionar tales operaciones, la cual fue debidamente probada en la actuación administrativa.

En efecto, se reitera que pese al conocimiento de los problemas de liquidez que tenía la precitada originadora, se le siguió comprando títulos a descuento, lo cual resultaba contrario a los preceptos de prevención y mitigación del riesgo de crédito previstos en el reglamento de AFIN Factoring.

En suma, la parte actora no demostró que la Superintendencia Financiera de Colombia haya expedido los actos administrativos demandados, con indebida aplicación de los literales f) y o) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005 y de los artículos 3.1.1.1.2., 3.1.1.4., 3.1.1.7., 3.1.1.1.8., 3.1.6.1.2. y 3.1.9.1.2. del Decreto 2555 de 2010.

- *Indebida aplicación del artículo 52 de la Ley 964 de 2005*

La parte demandante indicó que la Superintendencia tuvo en cuenta ciertos criterios de graduación de la sanción previstos en el artículo 52 de la Ley 964 de 2005, pero únicamente para efectos de agravar la sanción, sin estudiar que también pueden ser criterios de atenuación de ésta, lo cual desconoce el principio de proporcionalidad. Aunado a que impuso la multa sin explicar la manera cómo llegó a esa cifra.

El artículo 52 de la Ley 965 de 2005, prevé lo siguiente:

“ARTÍCULO 52. CRITERIOS PARA LA GRADUACIÓN DE LAS SANCIONES. *Las sanciones por las infracciones administrativas definidas en el capítulo anterior, se graduarán atendiendo los siguientes criterios, **en cuanto resulten aplicables:***

a) La reiteración o reincidencia en la comisión de infracciones;

- b) La resistencia, negativa u obstrucción frente a la acción investigadora, de supervisión o sancionatoria de la Superintendencia de Valores;
- c) La renuencia o desacato a cumplir las órdenes impartidas por la Superintendencia de Valores;
- d) La utilización de medios fraudulentos en la comisión de la infracción o la comisión de esta por interpuesta persona, ocultar la comisión de la misma o encubrir sus efectos;
- e) El que la comisión de la infracción pudiera derivar en un lucro o aprovechamiento indebido, para sí o para un tercero;
- f) El que la comisión de la infracción se realice por medio, con la participación, o en beneficio de personas sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores, personas que realicen las actividades señaladas en el artículo 3o de la presente ley o sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, o de quienes las controlen, o de sus subordinadas;
- g) La dimensión del daño o peligro a los intereses jurídicos tutelados por las normas del mercado de valores;
- h) El grado de prudencia y diligencia con que se hayan atendido los deberes o se hayan aplicado las normas pertinentes;
- i) La oportunidad en el reconocimiento o aceptación expresas que haga el investigado sobre la comisión de la infracción.
- j) <Literal adicionado por el parágrafo del artículo 21 de la Ley 1328 de 2009>. La infracción al Régimen de Protección al Consumidor Financiero. Igualmente deberá considerarse si se adoptaron soluciones a favor del consumidor financiero dentro del trámite de quejas o reclamos, así como la implementación de medidas de mejoramiento como consecuencia de las mismas.

PARÁGRAFO 1o. Los criterios antes mencionados serán aplicables simultáneamente cuando a ello haya lugar.

PARÁGRAFO 2o. Para los efectos del presente artículo, se entenderá que hay reiteración cuando se cometan dos o más infracciones entre las cuales medie un período inferior a tres (3) años.

PARÁGRAFO 3o. Estos criterios de graduación no se aplicarán en la imposición de aquellas sanciones pecuniarias regladas por normas especiales, cuya cuantía se calcula utilizando la metodología indicada por tales disposiciones, como son las relativas a capitales mínimos, niveles adecuados de patrimonio, márgenes de solvencia, posición propia, inversiones obligatorias, máximos y mínimos de inversión y demás controles de ley, aplicables a las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores." (Negrillas del Despacho)

Se tiene entonces que, en virtud de la competencia asignada a la Superintendencia Financiera de Colombia, la misma tiene facultad para imponer sanciones que deben encontrarse debidamente motivadas.

En la Resolución No. 1650 de 2016, la Superintendencia Financiera de Colombia constituyó argumentos que le sirvieron de base para la imposición de la sanción de multa, sopesando todos los presupuestos dados por el artículo 52 de la Ley 964 de 2005, a excepción del contenido en el literal b), esto es, la resistencia, negativa u obstrucción frente a la acción investigadora, de supervisión o sancionatoria de la Superintendencia. Frente a dicho criterio indicó que no había lugar a aplicarlo en la actuación administrativa.

Los criterios como la reincidencia, la renuencia o la utilización de medios fraudulentos y la infracción al régimen de protección al consumidor financiero

se aplicaron de manera favorable a los intereses de la parte demandante, esto es, como atenuantes, dado que la Superintendencia determinó que no se habían configurado. Por otra parte, dicha entidad explicó ampliamente por qué se habían presentado los criterios que dieron lugar a agravar la sanción.

Así mismo, la entidad demandada señaló que el artículo 55 de la Ley 964 de 2005 remite al literal b) del numeral 3 del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, de conformidad con el cual, cuando se trate de sanciones institucionales, la Superintendencia podrá imponer multas por cada infracción hasta por el equivalente de \$939.441.094, suma que resulta de realizar la indexación del tope a 2014.

En ese orden, la demandada determinó que por el desconocimiento de los artículos 3.1.1.1.2 y 3.1.1.1.8 del Decreto 2555 de 2010, correspondía imponer una multa de \$120.000.000; y por la inobservancia de los artículos 3.1.1.1.4, 3.1.1.1.7, 3.1.6.1.2 y 3.1.9.1.2 del Decreto 2555 de 2010 debía aplicarse una multa de \$60.000.000.

Por su parte, en la Resolución 183 de 20 de diciembre de 2017, la Superintendencia Financiera de Colombia indicó que las multas impuestas se ubican dentro de los límites previstos en la Ley para este tipo de sanciones y correspondieron a menos del 12% y el 6% del límite legal. Además, citó fundamentos legales y jurisprudenciales según los cuales no es necesario aplicar todos y cada uno de los criterios de dosimetría de la sanción, los cuales son admisibles y razonables.

De igual manera, al analizar los argumentos que la parte demandante plasmó en el recurso, estableció que no debieron aplicarse como agravantes los criterios consistentes en que “la comisión de la infracción se realice por medio, con la participación, o en beneficio de personas sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia” y en “el grado de prudencia y diligencia con que se hayan atendido los deberes o se hayan aplicado las normas pertinentes”. Por tal motivo disminuyó el valor de las sanciones de multa de \$120.000.000 a \$100.000.000 y de \$60.000.000 a \$50.000.000, respectivamente.

En ese orden, se encuentra probado en el expediente, que la entidad demandada justificó el monto y la imposición de sanciones en los actos administrativos discutidos.

Finalmente, es preciso indicar que conforme al inciso y parágrafo primeros del artículo 52 de la Ley 964 de 2005, los criterios de graduación deberán utilizarse en cuanto resulten aplicables y serán usables simultáneamente cuando a ello haya lugar. De manera que, contrario a lo sostenido por la parte demandante, para imponer la sanción no es obligatorio que concurren los elementos de dosimetría, o que se analicen todos y cada uno de ellos.

Pese a lo anterior, se reitera que la Superintendencia Financiera de Colombia sopesó la mayoría de criterios dispuestos en la norma aplicable al caso concreto, para determinar si resultaban aplicables o no y si se habían configurado, llegando a establecer de manera favorable a la parte actora que no había incurrido de manera negativa en muchos de ellos.

Por consiguiente, la parte demandante no acreditó tampoco que la Superintendencia Financiera de Colombia haya expedido los actos administrativos enjuiciados, con indebida aplicación del artículo 52 de la Ley 964 de 2005.

9.2. ¿Los actos enjuiciados adolecen de nulidad por falsa motivación en virtud a que presuntamente la Superintendencia Financiera de Colombia apreció de

manera equivocada: i) los ingresos percibidos por AFIN S.A. por concepto de asesoría que ofrecía a terceros; ii) los resultados de los modelos de medición del riesgo de liquidez; y, iii) los motivos de la liquidación de la cartera colectiva?

En lo que respecta a la falsa motivación como causal de nulidad, el Órgano de Cierre de la Jurisdicción Contenciosa ha decantado que se presenta cuando no existe concordancia entre la realidad fáctica y jurídica del acto administrativo. En extenso, indicó:

*“**Sobre la falsa motivación**, la Sección... ha precisado que esta "causal autónoma e independiente se relaciona directamente con el principio de legalidad de los actos y con el control de los hechos determinantes de la decisión administrativa. **Para que prospere** la pretensión de nulidad de un acto administrativo con fundamento en la causal denominada falsa motivación, **la Sala ha señalado que "es necesario que se demuestre una de dos circunstancias: a)** O bien que los hechos que la Administración tuvo en cuenta como motivos determinantes de la decisión no estuvieron debidamente probados dentro de la actuación administrativa; **o b)** Que la Administración omitió tener en cuenta hechos que sí estaban demostrados y que si hubiesen sido considerados habrían conducido a una decisión sustancialmente diferente”⁴⁴(Negrilla y subraya fuera de texto).*

Así las cosas, el Despacho analizará cada uno de los cargos planteados por la parte actora, como sigue.

- De los ingresos por asesorías

La parte demandante manifestó que los actos demandados están afectados de nulidad por falsa motivación, como quiera que la Superintendencia Financiera apreció de manera equivocada que los ingresos adicionales percibidos por las asesorías que realizaba AFIN, propias de su objeto social, afectaban la tasa de descuento a la cual se negociaba la cartera y que era un monto al cual tenían derecho los inversionistas.

En la Resolución No. 1650 de 29 de diciembre de 2016, la Superintendencia Financiera de Colombia señaló en síntesis que, AFIN S.A. Comisionista de Bolsa estructuró una relación contractual y comercial con los originadores o intermediarios a los que adquiría la cartera que hacía parte del portafolio de AFIN Factoring, actividad que además le generaba un beneficio económico adicional a la comisión establecida en el reglamento, lo cual afectaba la tasa de descuento a la cual se negociaba la cartera.

Lo anterior, con fundamento en que, por ejemplo, en el caso de la cartera comprada a la cooperativa Hábitat, no se trasladaba la totalidad de la tasa de descuento negociada a la cartera colectiva AFIN Factoring, sino que la administradora se quedaba con un porcentaje por concepto de asesoría a la originadora.

En la Resolución No. 1813 de 20 de diciembre de 2017, la Superintendencia Financiera reiteró dichos argumentos y enfatizó en que, si bien la sociedad demandante podía suministrar asesorías a terceros, en el presente caso estaban directamente relacionadas con las gestiones de administración de AFIN Factoring, pues correspondían a una retención de parte de los giros efectuados desde la cartera colectiva, por lo que debían ser entregados a los originadores en virtud del descuento de títulos.

⁴⁴ Sentencia de 26 de julio de 2017. Radicación Número: 11001-03-27-000-2018 00006-00 (22326). C.P. Dr. Milton Chaves García.

Dichas decisiones de la Superintendencia Financiera de Colombia se basaron en la declaración del Presidente de AFIN S.A., las facturas Nos. 0902 de 23 de mayo de 2014, 0912 de 4 de junio de 2014, 0935 de 9 de agosto de 2014 y la comunicación de 4 de junio de 2014 firmada por el Gerente General de Cooperativa Hábitat.

Revisada, por ejemplo, la compra 162 de 4 de junio de 2014 y sus soportes⁴⁵ se advierte que, una cartera que tenía un valor nominal de \$187.657.390, se compró a Hábitat así:

COMPRA 162 Junio 04 de 2014 HABITAT	
VALOR COMPRA 11%	156,738,161
VALOR COMPRA 23.872%	131,764,386
DIFERENCIA	\$ 24,973,775

FACTURA COMPRA 162 HABITAT Junio 04 de 2014	
COMPRA 11%	156,738,161
COMPRA 11% + ASESORIA	131,764,386
TOTAL	24,973,775

BASE COMISION	21,529,116
IVA	3,444,659
TOTAL	24,973,775

RETEFUENTE 11%	2,368,203
VALOR A PAGAR	22,605,572

Para el efecto, se emitió la siguiente orden de pago con cargo a AFIN Factoring:

afin S.A. Comisionista de Bolsa		ORDEN DE PAGO A FACTORING	
FECHA:	4 de Junio de 2014	MONTO TOTAL \$	134,132,589.00
CLIENTE-COOPERATIVA-PROVEEDOR:	HABITAT COOPERATIVA	TELEFONO:	
CEDULA O NIT:	900114499-6		
DIRECCION:			
TIPO DE OPERACION		APERTURA <input type="checkbox"/>	CANCELACION TOTAL <input type="checkbox"/>
		TRASFERENCIA <input type="checkbox"/>	CHEQUE <input type="checkbox"/>
BENEFICIARIO	NIT	VALOR	OBSERVACIONES
HABITAT COOPERATIVA	900114499-6	134,132,589.00	BANCO BBVA 037003860 CORRIENTE
AFIN S.A.		22,605,572.00	TRANSF AFIN S.A.- COMISION
	TOTAL	156,738,161.00	
GERENCIA CARTERA	RIESGO	CONTROL INTERNO	GERENCIA COMERCIAL
			GERENCIA GENERAL
			COMERCIAL RESPONSABLE

Lo anterior implica que de la cartera colectiva existió un egreso de \$156.738.161. De estos, \$134.132.589 se transfirieron a Hábitat por concepto del valor de la cartera a descuento, y \$22.605.572 se consignaron a AFIN S.A. por concepto de asesoría.

⁴⁵ Archivo "HABITAT COMPRA 162 JUNIO 4 DE 2014". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1" - "2.1 Anexo - Contiene la AZ identificada con el nombre AFIN -I- CD Folio 155" - "COMPRAS COOPERATIVAS 2014" - "HABITAT" - "COMPRAS".

En comunicación radicada ante la Superintendencia Financiera de Colombia el 28 de noviembre de 2014⁴⁶ el Representante Legal de AFIN S.A. Comisionista de Bolsa señaló lo siguiente:

“1. Con respecto a la asesoría por estructuración de los negocios con las cooperativas con las que la cartera colectiva realiza descuentos de pagarés:

- Ha sido una relación verbal por la autonomía de las partes, por lo cual no existe contrato escrito por el concepto de asesoría con la cooperativa Hábitat.*
 - Para la determinación del cobro por asesoría en el mercado de capitales, comisiones honorarios, AFIN S.A. Comisionista de Bolsa a todos y cada uno de los proveedores de activos analiza el negocio de estructuración de venta de cartera con base en la factura se registra en la cuenta 41252502 “Asesoría en el mercado de capitales”.*
- (...)”*

Ahora, según el Reglamento de la cartera colectiva escalonada “AFIN Factoring”⁴⁷, la administradora podía recibir la siguiente remuneración:

(...)
ARTÍCULO 6.2. REMUNERACIÓN DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA. La Sociedad Administradora percibirá como único beneficio por su gestión de administración de la cartera, una comisión fija a cargo de ésta del dos por ciento (2%) efectivo anual descontada diariamente y calculada con base en el valor de la cartera al cierre del día anterior VFCT-1... antes de comisión, la cual será pagadera en forma mensual vencida.
Adicionalmente, y como remuneración de éxito la sociedad administradora percibirá una comisión variable, calculada sobre el valor de la Cartera Colectiva, del veinticinco por ciento (25%) sobre la rentabilidad neta de comisión fija, siempre que la rentabilidad de la Cartera Colectiva sea superior a DTF+2.
(...)”

De acuerdo a lo anterior, es claro que AFIN S.A. Comisionista de Bolsa no estaba autorizada para recibir beneficios diferentes a sus comisiones fijas por concepto de (i) gestión de administración de cartera; y, (ii) por éxito. Sin embargo, según resultó acreditado dentro de la actuación administrativa, la entidad demandante recibía comisiones que se derivaban directamente de las compras de cartera a descuento, la cual no estaba contemplada en el reglamento de AFIN Factoring.

Según el diario auxiliar expedido el 18 de noviembre de 2014, AFIN S.A. recibió la suma de \$1.728.516.737, por concepto de asesorías de mercados capitales dadas a distintas originadoras de cartera entre el periodo de 27 de enero a 15 de octubre de 2014.⁴⁸ Cantidad que, conforme a lo explicado, debió haber ingresado al patrimonio colectivo del vehículo de inversión.

⁴⁶ Págs. 94 a 95, archivo “1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

⁴⁷ Págs. 96 a 121, archivo “1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

⁴⁸ Archivo “AUXILIAR CUEBTA 41252502 ASESORIA”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1” - “2.2 Anexo – Contiene la AZ identificada con el nombre AFIN -1- CD Folio 145” - “visita in situ 18112014” - “punto 1” - “numeral b”.

En ese orden, la Superintendencia logró demostrar que los ingresos percibidos por las asesorías que realizaba AFIN, afectaban la tasa de descuento a la cual se negociaba la cartera y era un monto al cual tenían derecho los inversionistas. De tal suerte, no existió la indebida apreciación alegada por la parte demandante.

- *De los modelos internos de medición del riesgo*

La parte actora señala que la Superintendencia Financiera de Colombia no tuvo en cuenta que los modelos internos de medición del riesgo de liquidez daban cuenta que, en condiciones normales, la liquidez disponible era suficiente para atender los retiros de los inversionistas, pero no en situaciones de estrés como las que sucedieron en la época de los hechos, esto es, el aumento de las redenciones y el incumplimiento del principal originador de cartera, las cuales fueron imprevisibles.

En la Resolución No. 1650 de 29 de diciembre de 2016, la entidad accionada endilgó a AFIN S.A. Comisionista de bolsa que (i) no hubiera programado el vencimiento de las inversiones con el de las participaciones, lo cual no fue una situación imprevista; (ii) no existía concordancia del promedio mensual disponible en la cartera colectiva y las redenciones que se tenían proyectadas para noviembre y diciembre de 2014; y, (iii) continuó adquiriendo cartera al descuento afectando el disponible que se requería para atender los compromisos con los inversionistas. Dichos argumentos fueron reiterados en la Resolución No. 1813 de 20 de diciembre de 2017.

Cabe recordar que, según el Reglamento de la cartera colectiva escalonada "AFIN Factoring"⁴⁹, el mecanismo para mitigar el riesgo de liquidez consistía en programar cuidadosamente el vencimiento de las participaciones de la cartera con el de las inversiones.

Ahora bien, el artículo 4.6. del referido reglamento preveía que los valores de participación serían redimibles una vez cumplido el plazo de 180 días y en las fechas establecidas en cada uno de los valores de participación. Si el periodo de 180 días se cumple en la primera quincena del mes, el día de vencimiento y pago de la redención de los derechos será el 20 del mismo mes o el día hábil siguiente. Si el periodo de 180 días se cumple en la segunda quincena del mes, el día de vencimiento y pago de la redención de los derechos será el día 5 del mes siguiente o el día hábil siguiente.

Ahora, según el inciso final del artículo 4.6. del Reglamento de AFIN Factoring, la decisión del inversionista de redimir su participación debía ser anunciada máximo hasta 5 días antes de la fecha de vencimiento y, de no informar su decisión de retiro la inversión se renovarían por un periodo igual.

Lo anterior da lugar a pensar que, en principio, dado que la administradora tenía un margen corto para enterarse de la decisión del inversionista, le resultaba difícil prever las redenciones que se presentarían mes a mes, por lo que debía sujetarse a las proyecciones estadísticas históricas derivadas de los modelos internos de medición del riesgo de liquidez.

No obstante, es posible afirmar que AFIN S.A. Comisionista de Bolsa tenía pleno conocimiento de las fechas de redención de las participaciones de los inversionistas, desde el momento de su constitución o renovación, y debía actuar bajo el supuesto que todas serían retiradas a su vencimiento y no estarse a la

⁴⁹ Págs. 96 a 121, archivo "1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1".

espera de la decisión de los interesados. Esto además implica que, en principio los modelos de medición del riesgo de liquidez debían prever situaciones en las que todos los inversionistas decidieran retirar sus participaciones.

Lo anterior, encuentra asidero en el mandato expreso del reglamento de AFIN Factoring, según el cual la parte demandante debía programar tales redenciones con los vencimientos de la cartera adquirida, de tal manera que siempre estuviera en la capacidad de atender sus obligaciones con los inversionistas del fondo colectivo.

En ese orden de ideas, según se desprende del expediente administrativo⁵⁰ la constitución de las redenciones cuyos vencimientos de participaciones ocurrieron entre octubre y diciembre de 2014, ocurrió entre marzo y mayo del mismo año, de tal suerte que desde dichos meses AFIN S.A. sabía con plena certeza la cantidad de redenciones que eventualmente habría, su monto y el momento exacto en el que se vencían. Por tales razones, no es de recibo para el Despacho el argumento según el cual las redenciones solicitadas en el último trimestre de 2014 fueron una situación de estrés excepcional e imprevisto.

Por consiguiente, era deber de AFIN S.A. Comisionista de Bolsa en su calidad de administrador, ejercer las gestiones tendientes a que existiera caja disponible para atender las redenciones que se presentaron.

Ahora, en lo que tiene que ver con los incumplimientos de la cooperativa Hábitat, en la Resolución No. 1650 de 29 de diciembre de 2016, la entidad demandada señaló que no se trató de una situación imprevista para AFIN S.A. Comisionista de Bolsa, en la medida en que desde el mes de mayo de 2014 tuvo conocimiento de la situación de déficit financiero de dicha originadora y aun así siguió adquiriendo cartera de la misma. Estos cuestionamientos fueron reafirmados por la Superintendencia en la Resolución No. 1813 de 20 de diciembre de 2017.

Sobre el particular, debe reiterarse que resultó demostrado que AFIN S.A. Comisionista de Bolsa conocía los problemas de liquidez a los que se enfrentaba la Cooperativa Hábitat desde junio de 2014.

En todo caso, no sobra señalar que, según el Reglamento de la cartera colectiva escalonada AFIN Factoring, el incumplimiento de los originadores en el pago de las amortizaciones de los títulos a descuento adquiridos constituía lo que se denominó riesgo de crédito. Es decir, que desde el momento de la constitución del vehículo de inversión se advirtió que tal circunstancia podía acaecer y, por tanto, se determinaron mecanismos de prevención y mitigación.

Por lo tanto, la administradora AFIN S.A. Comisionista de Bolsa no puede escudarse en que las circunstancias relacionadas con el incumplimiento de la cooperativa Hábitat configuraron un imprevisto, pues era uno de los riesgos propios de la cartera colectiva, el cual debió administrar profesionalmente ejecutando los mecanismos anteriormente descritos para lograr que se contara con los recursos necesarios para cumplir con las redenciones de las participaciones, lo cual no efectuó.

En igual sentido, la propia parte demandante reconoce en la actuación administrativa y en sede judicial, que tal comportamiento negativo de cara al pago de las obligaciones por parte de la originadora Hábitat en efecto existió, y que, contribuyó de alguna manera a que se afectara la solvencia de la cartera

⁵⁰ Archivo0 "cuadro de redenciones". Ruta: "01Cuaderno1Principal" - "05Folio129ACd" - "2018-00273 CDS FL 129A" - "CD1" - "2.4 Anexo – Contiene la AZ identificada con el nombre AFIN -1- CD Folio 186B" - "visita in situ op-tm".

colectiva para cumplir con las obligaciones que tenía para con los inversionistas, lo que a la postre influyó en que dicho vehículo de inversión no continuara su operación con normalidad.

Conforme a lo expuesto, este juzgador no advierte que los actos enjuiciados adolezcan de nulidad por falsa motivación, por una apreciación presuntamente equivocada de la Superintendencia Financiera de Colombia en los resultados de los modelos de medición del riesgo de liquidez.

- *De La decisión de liquidar la cartera colectiva*

La parte actora aduce que la Superintendencia Financiera de Colombia no tuvo en cuenta que la decisión de liquidar la cartera fue la única alternativa que procuraba por la defensa de los intereses de los inversionistas y se basó en información adecuada, previsible y completa; ni que los inversionistas tuvieron diferentes opciones de recuperación dentro del proceso de liquidación.

En la Resolución No. 1650 de 29 de diciembre de 2016, la Superintendencia Financiera de Colombia señaló expresamente: “...cabe precisar que el Despacho en el presente caso no cuestiona la decisión de liquidación per se, ni mucho menos su legalidad, pues es evidente que el reproche se centra en la inobservancia de los principios de profesionalismo y preservación del buen funcionamiento de la cartera que conllevaron a la misma. (...)”.

Por su parte, en la Resolución No. 1813 de 20 de diciembre de 2017 la referida entidad manifestó:

“Como se colige de todo lo anterior, en la presente actuación no se reprochó la decisión de liquidar la Cartera Colectiva Escalafonada AFIN Factoring, sino el hecho de que la Sociedad Comisionista de Bolsa no evitó la ocurrencia de situaciones que pusieron en riesgo su continuidad, en inobservancia de los principios de profesionalismo y preservación del buen funcionamiento de aquella.

(...)

De hecho, mal podría esta Superintendencia sugerir la realización de determinada inversión, la implementación de una política o, en el presente caso, la adopción de una decisión diferente a la de liquidar la Cartera Colectiva, pues esas determinaciones corresponden a las entidades vigiladas que se dedican a la administración de fondos...

(...)

*Así las cosas, concluye este Despacho que los argumentos del impugnante referidos a la supuesta alternativa a la liquidación de la Cartera Colectiva propuesta en la primera instancia no son de recibo, por cuanto, **se insiste, el A quo no cuestiona la decisión de liquidación per se, ni mucho menos su legalidad**, sino la observancia de los principios de profesionalismo y preservación del buen funcionamiento de la Cartera Colectiva, lo que, en últimas, llevó a su liquidación.*

(...)” (Negrilla fuera del texto original)

De acuerdo con los apartes en cita, se extrae que la Superintendencia Financiera de Colombia fue enfática en señalar en los actos demandados que no cuestionó la decisión de liquidar la cartera colectiva AFIN Factoring en sí misma, sino las omisiones de las obligaciones de AFIN S.A. Comisionista de Bolsa en torno a la debida gestión de la administración de dicha cartera.

El Despacho no desconoce que la liquidación del vehículo de inversión colectiva y los hechos que dieron lugar a esta, están intrínsecamente relacionados, no obstante, es claro que en los actos enjuiciados se castigó que la administradora demandante haya dado lugar a tales hechos desatendiendo los deberes que

le asistían en la ejecución de su encargo como experta gestora de carteras colectivas.

Por tal razón, la procedencia y pertinencia de la liquidación de la cartera colectiva AFIN Factoring no constituyen aspectos que debieron ser valorados por la Superintendencia Financiera de Colombia a la hora de sancionar a AFIN S.A. Comisionista de Bolsa.

Lo mismo ocurre con las opciones de recuperación que los inversionistas tuvieron dentro del proceso de liquidación, pues en parte alguna de las Resoluciones 1650 de 29 de diciembre de 2016 y 1813 de 20 de diciembre de 2017, se reprochó el trámite surtido una vez se tomó la determinación de liquidar la cartera colectiva y menos aún que no se hayan brindado garantías dentro de este a los inversores.

Corolario de lo anterior, se tiene que la parte actora no probó que los actos demandados hayan sido expedidos por la Superintendencia Financiera de Colombia con falsa motivación.

5.3. ¿Los actos administrativos demandados fueron expedidos con violación de los derechos de defensa y debido proceso de AFIN S.A. Comisionista de Bolsa, toda vez que al parecer la Superintendencia Financiera de Colombia negó arbitrariamente el decreto y práctica del dictamen técnico aportado con los descargos?

Revisado el expediente administrativo de la actuación en la que resultó sancionada AFIN S.A. Comisionista de Bolsa se encuentra que, en los descargos presentados el 21 de mayo de 2015⁵¹, dicha sociedad solicitó y aportó como prueba, entre otras, un dictamen pericial⁵² de la siguiente manera:

“2. Pericial

Con fundamento en el inciso 2º del artículo 183 del C.P.C., solicito se tenga como prueba el peritazgo que se adjunta a la presente elaborado por el doctor Camilo Zea, de la firma de banca de inversión PRONUS (...) el cual rinde dictamen técnico sobre (i) el comportamiento de AFIN como administrador del FIC AFIN Factoring, hoy en liquidación, y (ii) un comportamiento comparativo del FIC AFIN Factoring, hoy en liquidación, respecto de otras carteras que invierten en activos de igual naturaleza”.

Luego, en auto No. 152 de 13 de julio de 2015⁵³, la Superintendencia Financiera decidió sobre el periodo probatorio y negó la prueba pericial solicitada por la parte actora. Como fundamento de lo anterior, la entidad demandada señaló que la pericia aportada (i) no contenía elementos o conocimientos técnicos o especiales necesarios para el esclarecimiento de los hechos; (ii) no cumplía con los requisitos previstos en el artículo 226 del Código General del Proceso; y, (iii) su formulación adolecía de independencia.

⁵¹ Págs. 221 a 244, archivo “1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

⁵² Págs. 195 a 220, archivo “1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

⁵³ Págs. 246 a 253, archivo “1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

Frente a dicha decisión la parte actora interpuso recurso de reposición el 22 de julio de 2015⁵⁴, en el que indicó entre otras cosas que las reglas del Código General del Proceso no resultaban aplicables a la actuación administrativa, dado que el programa de implementación del mismo estaba suspendido. Agregó que la prueba cumplía con los requisitos legales de procedencia, pertinencia, conducencia y utilidad y contenía elementos técnicos necesarios para el esclarecimiento de los hechos.

Mediante Auto No. 159 de 8 de septiembre de 2015⁵⁵, la Superintendencia Financiera de Colombia resolvió negativamente el referido medio de impugnación.

Para el efecto, sostuvo que (i) las normas del C.G.P. sí resultaban aplicables a las actuaciones administrativas con independencia de su operatividad en la jurisdicción ordinaria; (ii) el estudio aportado no reunía los requisitos de ser realizado por un tercero ajeno a la parte investigada y contener apreciaciones que ayuden a aclarar los hechos que interesan a la actuación administrativa; (iii) el estudio no era conducente, pertinente y útil en la medida en que no versaba sobre los hechos investigados; y, (iv) la negativa de la prueba no implica prejuzgamiento, parcialidad, arbitrariedad o vulneración del derecho a la defensa.

Con lo hasta aquí expuesto, es notorio que la entidad accionada explicó los motivos por los cuales consideró que debía negarse el decreto y práctica de la prueba pedida, y le permitió a AFIN S.A. Comisionista de Bolsa controvertir su decisión inicial a través del recurso de reposición, el cual también fue resuelto de fondo.

Ahora, cabe traer a colación que el Consejo de Estado⁵⁶ desde vieja data ha señalado que la prosperidad del cargo sustentado en la violación del derecho de defensa porque se niega una prueba o no se permite su contradicción, está condicionada a que en la instancia jurisdiccional se pidan y practiquen esas mismas pruebas, u otras pertinentes, a objeto de que en el proceso respectivo quede evidenciado que la importancia o trascendencia del supuesto fáctico que se echa de menos era tal, que resultaba imprescindible considerarlo para efectos de inclinar, en uno u otro sentido, la decisión administrativa controvertida.

En ese orden se advierte que, en sede judicial fue aportado el estudio denominado “análisis comparativo de FICs de descuento de títulos valores – el caso de AFIN Factoring”⁵⁷, como parte del expediente de la actuación administrativa, de tal manera que se incorporó como una documental más, la cual fue valorada en conjunto con las demás pruebas aportadas al proceso. Verificado dicho documento el Despacho encuentra que contiene lo siguiente, que se resume en su introducción:

“El documento se encuentra organizado como sigue. En el tercer capítulo se presenta un marco general de interpretación del deber de mejor

⁵⁴ Págs. 257 a 269, archivo “1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

⁵⁵ Págs. 279 a 288, archivo “1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

⁵⁶ Ver sentencias de 18 de agosto de 2011. Radicación número: 11001-03-24-000-2004-00140-01. C.P. Dra. María Elizabeth García González; y de 2 de diciembre de 2010. Radicación número: 20001-23-31-000-2001-00504-01. C.P. Dra. María Claudia Rojas Lasso.

⁵⁷ Págs. 195 a 220, archivo “1. Actuación Administrativa Sancionatoria AFIN S.A. Comisionista de Bolsa – Pliego de Cargos y resoluciones”. Ruta: “01Cuaderno1Principal” - “05Folio129ACd” - “2018-00273 CDS FL 129A” - “CD1”.

ejecución del encargo como hilo conductor para explicar su relación con los deberes de buen funcionamiento de la cartera colectiva, prevalencia de los intereses de los inversionistas y los deberes generales de diligencia y profesionalismo. El capítulo cuarto hace un análisis de los resultados comparativos del fondo. El propósito de ese análisis es demostrar objetivamente que AFIN superó en términos de resultados a sus pares de mercado. El capítulo quinto se refiere a la gestión de riesgo de crédito y liquidez a los que se exponía principalmente la cartera colectiva. En la medida que las obligaciones de los administradores son de medio y no de resultado, en el caso de AFIN se comprueba que además de otorgar resultados superiores, ello solo fue posible producto de la adecuada gestión como administrador. El capítulo sexto analiza la decisión de liquidar la cartera colectiva por parte de la junta directiva de AFIN. El último capítulo corresponde a las conclusiones."

Conforme a lo anterior, es claro que se trata de un ejercicio comparativo de la labor de AFIN S.A. Comisionista de Bolsa respecto de otras administradoras de cartera colectiva y la decisión de liquidar la cartera colectiva.

Sin embargo, tales aspectos no hacían parte del debate central de la actuación administrativa sancionatoria, esto es, el presunto incumplimiento de los deberes de profesionalismo, dar prevalencia a los intereses de los inversionistas, etc. en cuanto a la programación de los vencimientos de las redenciones con los de las inversiones, el cuidado al seleccionar dichas inversiones y las remuneraciones irregularmente percibidas.

Así las cosas, le asistió razón a la parte demandada en negar el decreto y práctica de la prueba en cuestión, en la medida en que no era pertinente, requisito exigido tanto a la luz del C.G.P.⁵⁸ como del Código de Procedimiento Civil⁵⁹.

Por otra parte, el Despacho no pasa desapercibido que, para subsanar dicha falencia, AFIN S.A. Comisionista de Bolsa en sede judicial pidió el decreto y práctica de una prueba pericial de parte, a lo cual accedió el Despacho. Sin embargo, como se determinó antes de entrar a resolver el fondo del asunto, al dictamen aportado al expediente no se le pudo otorgar valor probatorio en la medida en que existen serias dudas sobre su imparcialidad.

De tal suerte que, la parte interesada desconoció la carga que le asistía respecto a aportar las pruebas pertinentes, conducentes y útiles, que demostraran que los supuestos fácticos que alega y que presuntamente estaban contenidos en el estudio técnico realizado por el señor Camilo Zea en sede administrativa, eran tan determinantes que, de haberse tenido en cuenta por la Superintendencia Financiera de Colombia, la decisión de la investigación hubiera sido otra.

Por consiguiente, no se demostró que la entidad demandada haya vulnerado los derechos de contradicción y defensa y al debido proceso de la parte

⁵⁸ El Código General del Proceso otorga facultades al juzgador con el fin de decidir de acuerdo con sus consideraciones, si las pruebas reúnen o no los requisitos para la procedencia y en consecuencia ordenar su práctica: "Artículo 168. Rechazo de plano. **El juez rechazará mediante providencia motivada, las pruebas ilícitas, las notoriamente impertinentes, las inconducentes y las manifiestamente superfluas o inútiles.**"

En relación con lo anterior, el Consejo de Estado⁵⁸ ha señalado lo siguiente: "(...) para verificar: **i) la pertinencia de una prueba se debe revisar que el hecho que se pretende probar guarde relación con el objeto del proceso(...)**". Auto de 19 de diciembre de 2019. Radicación número: 11001-03-24-000-2011-00056-00. M.P. Dr. Hernando Sánchez Sánchez.

⁵⁹ ARTÍCULO 178. RECHAZO IN LIMINE. **Las pruebas deben ceñirse al asunto materia del proceso y el juez rechazará in limine las legalmente prohibidas o ineficaces, las que versen sobre hechos notoriamente impertinentes y las manifestaciones superfluas**

demandante, al negar el decreto y práctica de la prueba pericial solicitada por ésta en sede administrativa.

6. COSTAS

En cuanto a la condena en costas, el artículo 188 de la Ley 1437 de 2011 establece que la sentencia dispondrá sobre la condena en costas, frente a lo cual este Despacho entiende, que la obligación que se impone por parte de la norma únicamente está dada a que se lleve a cabo un análisis para establecer si procede o no una condena en tal sentido.

Así las cosas, acogiendo el criterio planteado por el Tribunal Administrativo de Cundinamarca⁶⁰, se tiene que el artículo 103 del C.P.A.C.A. dispone que uno de los fines de los procesos que se ventilan ante la jurisdicción de lo contencioso administrativo, es la efectividad de los derechos reconocidos en la Constitución Política, la ley y la preservación del orden jurídico, motivo por el cual, para que proceda una condena en costas, no es posible tener únicamente el criterio de ser parte vencida en el proceso, sino que además deberán consultarse criterios que permitan evidenciar que en todo caso, se acudió a la jurisdicción sin motivos suficientes para ello, lo cual no se acredita en este caso.

Sumado a esto, con fundamento en lo dispuesto en el numeral 8 del artículo 365 del Código General del Proceso⁶¹, en el expediente no aparecieron causados y probados los gastos en que pudo incurrir la parte demandada con ocasión de su defensa⁶².

Por lo expuesto, el Juzgado Cuarto Administrativo de Oralidad del Circuito Judicial de Bogotá, Sección Primera, administrando justicia en nombre de la República y por autoridad de la ley;

RESUELVE

PRIMERO: NEGAR las pretensiones de la demanda, de acuerdo con la parte motiva del presente fallo.

SEGUNDO: Sin condena en costas en esta instancia.

TERCERO: DEVOLVER a la parte demandante el remanente que hubiese a su favor, previa liquidación por concepto del depósito de expensas para atender los gastos ordinarios del proceso.

⁶⁰ Consultar sentencia de 30 de enero de 2019 proferida dentro del proceso No. 11001333603620150001502. M.P. María Cristina Quintero Facundo.

⁶¹ "Artículo 365. Condena en costas. En los procesos y en las actuaciones posteriores a aquellos en que haya controversia la condena en costas se sujetará a las siguientes reglas: ... 8. Solo habrá lugar a costas cuando en el expediente aparezca que se causaron y en la medida de su comprobación".

⁶² Al respecto, véanse las siguientes sentencias del Consejo de Estado: **1.** Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Cuarta, Consejero Ponente: Jorge Octavio Ramírez Ramírez, Bogotá, D.C., veintiocho (28) de febrero de dos mil diecinueve (2019), Radicación número: 20001-23-33-000-2014-00022-01 (22160), Actor: Drummond Ltda., Demandado: Municipio de Becerril del Campo – Cesar, **2.** Sala Plena de lo Contencioso Administrativo, Sala Diecinueve Especial de Decisión, Consejero Ponente: William Hernández Gómez, Bogotá D.C., cinco (05) de febrero de dos mil diecinueve (2019), Radicación número: 11001-03-15-000-2017-01278-00(REV.), Actor: Margélica de Jesús Vda. de Parra, Demandado: Municipio de Quibdó – Chocó y **3.** Sala Plena de lo Contencioso Administrativo, sala 27 especial de decisión, Consejera Ponente: Rocío Araújo Oñate, Bogotá D. C., tres (3) de abril de dos mil dieciocho (2018), Radicación número: 11001-03-15-000-2017-02091-00 (REV), Recurrente: Carlos Ossa Escobar (Q.E.P.D.), Accionado: La Nación – Contraloría General de la República.

CUARTO: Ejecutoriada la Sentencia, archívese el expediente, previas las anotaciones de rigor.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

LALO ENRIQUE OLARTE RINCÓN
Juez

LGBA

Firmado Por:

Lalo Enrique Olarte Rincon
Juez Circuito
Juzgado Administrativo
004
Bogotá, D.C. - Bogotá D.C.,

Este documento fue generado con firma electrónica y cuenta con plena validez jurídica, conforme a lo dispuesto en la Ley 527/99 y el decreto reglamentario 2364/12

Código de verificación: **91dd3ef22e8bd4c686af5d17bb0c0f2c1cb9a0db9d64600430a5276c8f1d975f**
Documento generado en 24/11/2021 07:57:51 AM

Valide este documento electrónico en la siguiente URL: <https://procesojudicial.ramajudicial.gov.co/FirmaElectronica>