



Atribución-NoComercial 2.5 Colombia (CC BY-NC 2.5)

La presente obra está bajo una licencia:

Atribución-NoComercial 2.5 Colombia (CC BY-NC 2.5)

Para leer el texto completo de la licencia, visita:

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc/2.5/co/>

Usted es libre de:



Compartir - copiar, distribuir, ejecutar y comunicar públicamente la obra

hacer obras derivadas

Bajo las condiciones siguientes:



Atribución — Debe reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciante (pero no de una manera que sugiera que tiene su apoyo o que apoyan el uso que hace de su obra).



No Comercial — No puede utilizar esta obra para fines comerciales.

**Responsabilidad del Estado colombiano por falla en la función de supervisión:
caso Interbolsa S.A.***

Marcela Campos Castiblanco**
Universidad Católica de Colombia

Resumen

En Colombia, para el año 2012, se presentó uno de los mayores descalabros financieros que haya vivido el país en el presente siglo. Cuando la nación vivía un momento de aparente prosperidad económica, se presenta la desplome de una de las más grandes e importantes emisoras de valores llamada Interbolsa S.A., siendo esta una de las principales empresas que manejaba el mercado bursátil colombiano y que recibía una gran cantidad de recursos del público en general, la cual fue intervenida por el Gobierno Nacional al establecer malos manejos y operaciones riesgosas que la llevaron a la liquidación, esta intervención se realiza de acuerdo a las funciones otorgadas a los entes de control, tales como la Superintendencia de Sociedades, Entidad que inicialmente adelantó un proceso de reorganización de carácter oficioso y que revisó lo ocurrido en dicha firma.

Palabras clave: Superintendencia de Sociedades, control y vigilancia, sociedad comercial, responsabilidad estatal, captación de dineros, sanciones administrativas.

Abstract

Colombia experienced one of the biggest financial disasters it has ever had. When the nation was experiencing a moment of apparent economic prosperity, there was the bankruptcy of one of the largest and most important brokerage firms called Interbolsa S.A. One of the main societies that handled the Colombian stock market and received a great amount of public resources, intervened by the National Government at the moment to establish bad management and risky operations that led it to the failure. This intervention is performed according to the functions given to the control entities, especially the Societies Superintendence an entity that initiated a reorganization process officious and reviewed what happened in that firm.

* Artículo de investigación. Presentado como requisito para optar al título de Abogada de la Universidad Católica de Colombia, bajo la Asesoría del Dr. Ricardo Arturo Ariza López, docente de la Facultad de Derecho. Sede Bogotá, D.C. 2017.

** Estudiante de Derecho con materias culminadas, perteneciente a la facultada de Derecho de la Universidad Católica de Colombia, identificada con código estudiantil N° 2103680. Correo electrónico: mcampos80@ucatolica.edu.co

Key words: Societies Superintendence, control and supervision, commercial society, state responsibility, raising money, administrative sanctions.

Sumario

Introducción.

1. Reseña histórica del país a nivel financiero.

1.1. Reseña histórica de la Superintendencia de Sociedades.

2. Función presidencial como máxima autoridad administrativa de la nación respecto a las sociedades mercantiles.

2.1. Competencia de la Superintendencia de Sociedades.

3. Caso de investigación: Interbolsa S.A.

3.1. Tipificación de los delitos cometidos por los directivos y colaboradores de Interbolsa S.A.

3.2. Análisis de la responsabilidad de los entes de control.

3.3. Atribuciones jurídicas de la Superintendencia de Sociedades.

Conclusiones.

Bibliografía.

Introducción

En relación con la supervisión estatal, el universo societario determina por su naturaleza jurídica y objeto social qué organización tendrá el deber constitucional y legal de supervisar su gestión a fin de velar por los fines del Estado y mantener el equilibrio socio - económico de la nación.

En el presente documento se busca encuadrar la obligación que tiene el Estado colombiano de prever una posible situación de crisis que pueda llevar a la desintegración del ente societario, la inestabilidad financiera y el perjuicio patrimonial a terceros, dentro de una realidad tripartita que involucra necesariamente ESTADO - ENTIDADES PUBLICAS - RESPONSABILIDAD, a fin de hallar la clave para proteger y garantizar el real y legal manejo societario que por mandato presidencial le es otorgado a los entes públicos.

Se busca exponer que la figura de la responsabilidad estatal como herramienta persuasiva que exhorta a las entidades del Estado y por consiguiente de sus servidores públicos a actuar de conformidad con los principios constitucionales, no funciona de manera correcta, ya que se está dejando a la discrecionalidad del juez o del colegiado de turno para que se responsabilice al Estado de sus tardías o defectuosas actuaciones en ejercicio de la administración pública, dejando de lado las pruebas fehacientes y hechos veraces que demuestran que el ejercicio administrativo del Estado realmente no desarrolla los fines del mismo.

1. Reseña histórica del país a nivel financiero

Colombia como país joven, tenía la necesidad de organizar su sistema financiero y la estructura económica de la Nación; para el Estado colombiano era urgente regular aspectos como el sistema de recaudación de impuestos, el sistema de aduanas nacionales y sistema cambiario. Es cuando en 1923 el país recibe la visita de la misión norteamericana Kemmerer, experta en asuntos financieros y económicos, la cual vino para dar algunas recomendaciones en aspectos como la creación del Banco Central, la vigilancia de los bancos, el presupuesto nacional y la institución de la Contraloría General de la Nación (Mira, J., 2001, p. 5-6).

Uno de los puntos que más causó polémica fue la Ley 45 de 1923, la cual le daba al Estado la potestad de ejercer vigilancia y control sobre las entidades bancarias que recibían aportes del público, ley que además de lo anterior creó la Superintendencia Bancaria, siendo éste el primer antecedente que refiere la facultad de vigilar, controlar e inspeccionar los establecimientos comerciales de carácter público o privado que tengan aporte de dineros del público en general. Esta misión realizó valiosos aportes al Gobierno Nacional, con el fin de organizar de la mejor manera la economía nacional.

Aspectos como la libertad de asociación de los hombres y mujeres para crear modelos de explotación económica sustentables que permitan generar utilidades a sus creadores, es un modelo que ha estado presente a lo largo de las constituciones nacionales, estas actividades se derivan del derecho a la propiedad privada y de la libertad de escoger la profesión u oficio, siendo estos dos derechos fundamentales para el desarrollo de la sociedad colombiana.

Así se encontraba plasmado en la Constitución Política de 1886, en la cual se indicaba que toda persona del territorio nacional podría abrazar o tomar la profesión u ocupación más afín a sus capacidades y gustos, sin pertenecer a una clase, grupo especial o gremio, esta actividad se ejercía en el marco de las leyes que regían para la época, por ello las autoridades de todos los órdenes y de acuerdo a su especialidad o capacidad ejercían la vigilancia y el control de estas actividades exigiendo a aquellas que por su naturaleza debía ser llevada a cabo por personas idóneas, el título que acredite su capacidad. (Constitución Política de Colombia, 1886, art. 44).

Así mismo la Carta de 1886 se refiere a la autorización de crear compañías o asociaciones públicas que estuvieran enmarcadas en la moral y las leyes vigentes para la época, esto sería uno de los primeros pasos de la industria y la economía de la nación, lo cual sería uno de los aspectos a regular por parte del Gobierno Nacional expidiendo normas jurídicas que regularan la actividad comercial e industrial del país y creando entes que velaran por el cumplimiento de las normativas en cada campo. (Constitución Política de Colombia, 1886, art. 47).

Con la evolución histórica del país y con el cambio de legislación, la nación siguió sosteniendo la libertad de escogencia de profesión u oficio, ampliando este concepto al derecho fundamental del trabajo y con ello la libertad de asociarse a los sindicatos o de crear asociaciones de profesionales. En el nuevo ordenamiento jurídico proclamado a partir de la Constitución Política de 1991, el país dio mayores alcances a los derechos fundamentales de las personas y puso a los derechos de segunda generación como un eje fundamental del desarrollo social y económico de la nación, por lo que precisó crear y fortalecer a los entes estatales dedicados a controlar la economía y lo que ocurriera con ella para asegurar la estabilidad financiera de la nación y el desarrollo sostenible de sus habitantes. (Constitución Política de Colombia, 1886. arts. 25-38).

Para los gobernantes colombianos a lo largo de los más de doscientos años de existencia de Colombia como país soberano, es importante propender a la generación de empleos y riqueza que puedan ayudar al crecimiento social de las personas y por ende del país, para los académicos encargados de estudiar los fenómenos sociales que impactan la economía nacional se encuentra el papel predominante de las pequeñas y medianas empresas, ejemplo dado por el profesor Philleppe de Lombaerde (2002), quien habla de los factores externos e internos que influyen en la economía del país, quien realizó un análisis de los factores sociales y su importancia en la construcción de las finanzas de la nación. (De Lombaerde, 2002. p, 79-80).

La Honorable Corte Constitucional en su sentencia C-265 de 1994, realiza un análisis de la legitimidad de las sociedades mercantiles como un componente patrimonial de la personalidad de los hombres y su forma de participación en los destinos de una comunidad y una sociedad, partiendo desde el artículo primero de la Constitución Política Nacional de 1991, como pieza fundamental de la sociedad y

haciendo una revisión de los diferentes derechos que se encuentran plasmados en el ordenamiento superior; pero estos derechos también vienen acompañados de unos deberes y de una vigilancia estatal para evitar que se produzcan daños a la sociedad por malos manejos o formas malintencionadas de manejar los recursos de la comunidad (Corte Constitucional, C-265, 1994).

La legitimidad constitucional de las sociedades de contenido esencialmente patrimonial o finalidad lucrativa deriva de la propiedad privada y de las libertades económicas; en cambio, las asociaciones en sentido estricto surgen del reconocimiento de los derechos de la persona y de sus posibilidades de participación en los destinos colectivos. Esta distinción es fundamental porque la Constitución colombiana, al consagrar un Estado Social de Derecho (C.P. art. 1), combina el intervencionismo económico -lo cual supone una permanente posibilidad de restricción estatal de las libertades económicas- con el radical respeto de los derechos civiles y políticos -por lo cual la restricción de estos últimos debe tener fundamento expreso y específico. (Corte Constitucional, 1994).

En Colombia con el paso de los años y con el desarrollo de múltiples campos de la vida social y económica de la nación, han surgido varias inquietudes entre los gobernantes y estudiosos que ven cómo el crecimiento económico de la sociedad en general debe llevar a prácticas cada vez más transparentes, por ello diferentes entidades del orden privado y público se han preocupado por introducir mecanismos jurídicos que sean acogidos por las pequeñas empresas, con el fin de que desarrollen sus actividades en un ambiente legal; una de éstas prácticas es lo que conocemos como Gobierno Corporativo.

Surge aquí el concepto del interés social de la empresa, que de conformidad con la teoría institucionalista estadounidense, señala que tanto la persona jurídica como sus miembros tienen fines propios y distintos, en los cuales se ven involucrados intereses de otros individuos en desarrollo de la actividad de la sociedad comercial (empleados, acreedores, el Estado), que dan lugar al Gobierno Corporativo estrechamente relacionado con el interés societario. (Dobson, 2010, p. 49).

“El interés social es, la realización del fin último de la sociedad, que es la causa del contrato, y que como tal es común a todos los socios”. (Dobson, 2010, p. 50).

La Cámara de Comercio de Bogotá en apoyo de las políticas públicas ha buscado coadyuvar a los propietarios, gerentes y asociados de pymes, creando un módulo

llamado Gobierno Corporativo, siendo ésta herramienta de capacitación la que le permite a los responsables de las empresas conocer cómo se debe llevar un orden equilibrado y lógico del manejo del ente económico en sus diferentes componentes, para asegurar la continuidad en el tiempo de la actividad económica escogida por los dueños y asociados de estas células económicas, fortaleciendo así la propiedad privada de la mano de un control estatal.

Los diferentes entes intervinientes en el fortalecimiento e innovación de las pymes, entre ellos, las Cámaras de Comercio y la Superintendencia de Sociedades, institución que vela por el mantenimiento de las sociedades del sector real, vieron la necesidad de fortalecer el sector productivo, por esta razón se adoptó el programa del buen gobierno corporativo, destinado a mejorar las competencias de las sociedades, empresas y pequeñas industrias a través de políticas claras y transparentes que garanticen el buen manejo de las sociedades y empresas, se busca con esto capacitar a los dueños, gerentes y responsables sobre las prácticas al interior de las compañías, con el fin acrecentar la sostenibilidad de las empresas (Cámara de Comercio de Bogotá, 2009).

1.1 Reseña histórica de la Superintendencia de Sociedades

La Superintendencia de Sociedades Anónimas nace para el año de 1931, con la expedición de la Ley 58. Se creó como una sección comercial del Gobierno Nacional, la cual tenía como función velar por el respeto de las leyes y decretos que tuvieran directa injerencia sobre las sociedades comerciales, sacando de su órbita las sociedades que estuvieran reguladas por otras dependencias o entes; a su vez, el estado de vigilancia se determinaba por la forma jurídica que eligieran las sociedades (anónima, limitada, por acciones, en comandita). (Vélez, 2012, p. 8).

En sus comienzos la Superintendencia de Sociedades tuvo muchos tropiezos: por mandato de la Ley 58, su funcionamiento comenzaría a partir del 1 de enero de 1932, ejerciendo las actividades antes señaladas, sin embargo una vez sancionada la Ley 134 de 1931, de conformidad con lo señalado en el artículo 88, se suspendió la vigencia de la Ley 58, hasta tanto se expidiera una legislación de carácter general para las sociedades comerciales, en especial las anónimas, por esta razón, así como por la

falta de presupuesto para su funcionamiento, la entidad no entró en marcha. (Vélez, 2012, p. 8).

Pasado el tiempo y sin haberse elaborado el proyecto general de ley de sociedades comerciales, el Gobierno Nacional expide la Ley 128 de 1936, la cual en su artículo 15 revive la Ley 58 de 1931, indicando que esta ley (58) entrará a regir a partir del primero (1º) de septiembre de 1937, si antes no ha entrado a regir una ley que regule el tema de la Superintendencia de Sociedades Anónimas. (Vélez, 2012, p. 8).

Pasó un poco más de tres años para que la Ley 58 se hiciera efectiva a partir de la promulgación del Decreto 1984 del 10 de octubre de 1939; con el cual se dio vía libre a la creación de la Superintendencia de Sociedades Anónimas, siendo ésta una dependencia del Ministerio de Economía Nacional. (Vélez, 2012, p. 8).

Solo hasta el año de 1945, mediante el Acto Legislativo número 1, que atribuye al Presidente de la República entre otras facultades administrativas la de “Ejercer la inspección necesaria sobre (...) las sociedades mercantiles (...), dando a la Superintendencia de Sociedades Anónimas el reconocimiento constitucional de realizar la inspección de éstos entes económicos. (Acto Legislativo número 1 de 1945, artículo 29, numeral 15).

Posteriormente, el Decreto 2521 de 1950, reglamentó las sociedades anónimas y quedó establecido que la Superintendencia de Sociedades sería quien ejercería su vigilancia además de indicar que las sociedades sometidas a la supervisión por la Superintendencia Bancaria están fuera de su competencia. (Vélez, 2012, p. 8).

Alrededor del año 1967 con la expedición de varios decretos ley se extendió el rango de cobertura respecto de aquellas sociedades en las que se presentara una inversión de capitales extranjeros y las cuales no estuvieran sometidas al control de la Superintendencia Bancaria. Dada la ampliación de la muestra de las empresas sujetas a supervisión, se dio lugar al cambio de nombre de la Entidad, reforma que se hizo a través del Decreto Ley 3163 de 1968 (denominación que adoptó posteriormente el Código de Comercio) asumiendo el nombre de Superintendencia de Sociedades. (Vélez, 2012, p. 8).

En los años siguientes, las funciones que hasta el momento le habían sido atribuidas a la Entidad desbordaron su capacidad institucional dado el volumen de

sociedades por vigilar, por lo que el Gobierno de turno decidió fijar criterios para el ejercicio del control y la vigilancia de las sociedades, ya que algunas de las sociedades sujetas de supervisión no representaban o revestían mayor importancia para la economía nacional. Con la expedición de la Ley 44 y el Decreto Ley 2059 de 1981, el Gobierno Nacional fijó los nuevos criterios para el ejercicio de la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades. (Vélez, 2012, p. 9).

Con la entrada en vigencia de un nuevo ordenamiento jurídico, la Superintendencia de Sociedades es reestructurada mediante el Decreto 2155 de 1992, con el cual se suprimieron funciones que estaban vigentes desde sus inicios y le asignó nuevas atribuciones las cuales consistían en el control y la vigilancia sobre el cumplimiento del régimen cambiario en materia de inversión extranjera en Colombia, la inversión colombiana en los mercados extranjeros y las capacidades de endeudamiento externo realizado por las sociedades y empresas domiciliadas en el país. (Vélez, 2012, p. 10).

Seguida de una serie de normatividad que fue posicionando a la Entidad como un organismo integral respecto de la promoción, sostenimiento y manejo de la insolvencia societaria, con la Ley 222 de 1995 se sumaron a este organismo figuras jurídicas que propendían por el mantenimiento de aquellas sociedades que presentaran problemas de liquidez, tales como la escisión, a fin de evitar la afectación a terceros e incluso detener oportunamente el endeudamiento societario, salvando así a la sociedad de la insolvencia. (Vélez, 2012, p. 10).

En materia concordataria la Ley 550 de 1999 otorgó a la Entidad facultades de nominador, decretando el inicio de la negociación y haciendo seguimiento a la situación de la empresa. (Vélez, 2012, p. 11).

Dada la temporalidad de la ley antes mencionada, fue necesaria la expedición de la Ley 1116 de 2006, la cual entró a reglamentar el nuevo Régimen de Insolvencia atribuyendo a la Superintendencia facultades jurisdiccionales actuando como juez del concurso, dentro del proceso de liquidación judicial, a fin de gestionar la pronta liquidación de la sociedad, protegiendo no sólo a sus acreedores sino dando mejor aprovechamiento al activo salvaguardado de la compañía. (Vélez, 2012, p. 11).

La Superintendencia de Sociedades en los últimos años ha cobrado un papel importante en detectar fraudes y operaciones riesgosas de las empresas y sociedades

que puedan perjudicar el equilibrio económico, por lo que ha sido necesario dotar a esta institución de facultades propias de su labor como ente controlador, como las señaladas en el Decreto 4334 de 2008 que tuvo origen en la declaración del Estado de Emergencia Social decretado ese mismo año, en el cual se estableció el procedimiento de intervención societaria respecto de las sociedades que venían captando dineros del público en forma masiva, sin tener garantías o respaldo alguno para aquellas personas naturales o jurídicas que invertían grandes sumas de dinero motivados por altos porcentajes de rentabilidad que incluso sobrepasaban en gran parte porcentual la usura legal, poniendo en riesgo el sector financiero.

2. Función presidencial como máxima autoridad administrativa de la nación respecto a las sociedades mercantiles

En el ordenamiento superior de 1886, concurren en el primer mandatario una serie de facultades respecto de la ramas del poder ejecutivo y específicamente en el artículo 120 potestades como suprema autoridad administrativa, de tal suerte que se hace imperiosa la necesidad de delegar algunas funciones para que otros funcionarios o entes las asuman y puedan ejercerlas a nombre del presidente bajo su dirección y mandato.

El constituyente primario ajusta las funciones presidenciales y en el artículo 189 de la Constitución Política de 1991, extiende los alcances de la gestión presidencial, no sólo como la máxima autoridad administrativa, sino que el Presidente es investido con la calidad de Jefe de Estado y Jefe del Gobierno, derivando de estas, múltiples responsabilidades y funciones que le dan el control de la nación.

En vista de que en una sola persona confluyen demasiadas tareas, que materialmente sería imposible de cumplir, se hace necesaria la delegación de muchas de estas funciones en entidades públicas y privadas (ejercen funciones públicas) que actúan por mandato del gobernante superior.

Con las facultades otorgadas al Presidente de la República por el ordenamiento superior y aquellas otras que por mandato de la ley le son conferidas, el primer mandatario en aplicación del artículo 209 de la Carta Magna hace uso de las figuras de

la desconcentración y la delegación con el fin de distribuir funciones entre las entidades que realizan labores especializadas, tal es el caso de la función otorgada a la Superintendencia de Sociedades para que en nombre del Alto Mandatario ejerza la inspección, vigilancia y control de las sociedades del sector real de la economía, garantizando así al conglomerado la estabilidad del orden económico y la estabilidad societaria.

En la sentencia C-496 de 1998 de la Honorable Corte Constitucional, se realiza un análisis de los conceptos jurídicos de la desconcentración, descentralización y delegación de funciones administrativas, precisando que el ente o institución que realiza la delegación de funciones sigue siendo parte activa ya que conserva la capacidad de dirigir y supervisar las actividades del ente al que se le otorgaron determinadas funciones (Corte Constitucional, C-496, 1998).

Uno de los pronunciamientos emanados por la Honorable Corte Constitucional y que ilustra la figura de la desconcentración funcional, es la sentencia de constitucionalidad C-397 de 1995, señalando que el presidente en ejercicio de facultades constitucionales y legales hace uso de la desconcentración para dotar a determinada institución (Superintendencia de Valores) de autonomía para ejercer una función que inicialmente recae en cabeza del Presidente de la República, como lo es la de inspeccionar y vigilar las sociedades que tengan participación con el mercado público de valores, para efectos de desarrollar los fines del Estado. (Corte Constitucional C-397, 1995).

En cuanto a la descentralización funcional “Cheema y Rondinelli la definen como el proceso de transferencia de competencias, recursos, responsabilidades y funciones del gobierno central a entidades con personalidad jurídica y patrimonio propio vinculadas o adscritas a la administración central”. (Lesmes, 2010, p. 6).

Por esta razón, la Ley 222 de 1995, en el capítulo IX, título I, artículos 82 al 88, le otorga competencia a la Superintendencia de Sociedades, para que por conducto del Presidente (Suprema Autoridad Administrativa), ejerza la función de inspección, control y vigilancia, de las sociedades comerciales y vele por el cumplimiento del régimen cambiario en materia de inversión extranjera, inversión colombiana en el exterior y

endeudamiento externo, descentralizando en una institución especializada la función propia suscrita en el numeral 24 del artículo 189 de la Constitución de 1991.

Artículo 189. Corresponde al Presidente de la República como Jefe de Estado, Jefe del Gobierno y Suprema Autoridad Administrativa:

24. Ejercer, de acuerdo con la ley, la inspección, vigilancia y control sobre las personas que realicen actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público. Así mismo, sobre las entidades cooperativas y las sociedades mercantiles.

Es así como haciendo uso de las figuras de la desconcentración, la descentralización y la delegación, se concibe las razones técnicas y operativas para conferir las funciones de control, inspección y vigilancia sobre las sociedades comerciales a entidades técnicas como las Superintendencias; organismos que se encargan de examinar que se cumpla con la normativa vigente, respecto de las sociedades comerciales y financieras y de manera precisa aquellas sociedades que tengan un papel preponderante en la economía del país.

2.1. Competencia de la Superintendencia de Sociedades

Como ya se ha venido explicando, el primer mandatario delega en una entidad especializada la responsabilidad de ejercer control respecto de las sociedades comerciales a nivel nacional, excepto de aquellas vigiladas por otra superintendencia, es así que la Supersociedades ejerce sus funciones de conformidad con las leyes y por mandato presidencial.

El Decreto 4350 de 2006, por el cual se determinan las personas jurídicas sujetas a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades y se dictan otras disposiciones, en el artículo 3º, literal a) señala:

Artículo 3º. Quedarán sujetas a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades, siempre y cuando no sean sujetos de la vigilancia de otra Superintendencia, las siguientes personas jurídicas:

a) Las sociedades mercantiles y las empresas unipersonales que actualmente tramiten, o sean admitidas o convocadas por la Superintendencia de Sociedades a un proceso concursal, en los términos del artículo 89 de la Ley 222 de 1995, o que

adelanten o sean admitidas a un acuerdo de reestructuración de conformidad con la Ley 550 de 1999, o las normas que las modifiquen o sustituyan, respectivamente.

En consonancia con la norma anteriormente señalada, la Ley 1116 de 2006, en su artículo 3, numeral 3, señala:

Artículo 3º. No están sujetas al régimen de insolvencia previsto en la presente ley:

3. Las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Lo anterior **no incluye a los emisores de valores**, sometidos únicamente a control de la referida entidad. (Negrilla fuera del texto).

Del mismo modo, el régimen de insolvencia confiere a la Supersociedades facultades para adelantar el proceso de reorganización de una sociedad supervisada por otra Entidad; de conformidad con lo señalado en los numerales 2 y 3 del artículo 15, facultando a la Supersociedades para iniciar de oficio el proceso de reorganización por solicitud expresa de la entidad que adelante funciones de inspección y vigilancia, cuando se presente cesación de pagos o cuando con ocasión del proceso de insolvencia de una vinculada, la situación económica de la sociedad matriz o controlante, filial o subsidiaria, provoque la cesación de pagos de la vinculada o relacionadas.

De conformidad con el marco normativo señalado, se desprende la competencia de la Superintendencia de Sociedades para conocer del proceso de reorganización de la empresa Interbolsa S.A., hoy en liquidación, previa solicitud expresa de la Superintendencia Financiera de Colombia, entidad facultada para realizar la supervisión del ente societario.

Cabe señalar que la Superintendencia de Sociedades es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, cuenta con personería jurídica, autonomía administrativa y patrimonio propio, como característica especial pertenece al sector descentralizado por servicios, a través del cual el Presidente de la República ejerce la inspección, vigilancia y control de las sociedades mercantiles, así como de los demás entes, personas jurídicas o naturales que señale la ley (Decreto 1023, 2012, art. 1).

Como integrante de la administración pública la Superintendencia de Sociedades está sometida a la guía, la orientación, el control y la evaluación de sus actividades por

parte del Presidente de la República, así como del Ministro de Comercio, Industria y Turismo, sin dejar de lado las demás entidades que ejercen control de las entidades públicas, como la Procuraduría y la Contraloría. La Supersociedades es administrada por el Superintendente, quien ejerce como representante legal de la entidad y encargado de la dirección de la misma; que actúa como un ente supervisor del gobierno, a fin de contribuir con la preservación empresarial e intervenir en momentos de crisis y conflicto societario.

Cabe destacar la misión de la Superintendencia de Sociedades, la cual resalta la labor que desarrolla esta entidad “Contribuir a la preservación del orden público económico por medio de las funciones de fiscalización gubernamental sobre las sociedades comerciales y ejercer las facultades jurisdiccionales previstas en la ley, tanto en el ámbito de la insolvencia como en el de los conflictos societarios.”, misión que debe ir articulada a los lineamientos del Estado colombiano y de la protección que éste le debe a los derechos de los asociados. (Superintendencia de Sociedades, 2016, p. 1).

La Honorable Corte Constitucional en su sentencia C-041 de 2006, realiza un análisis de las funciones presidenciales en torno al control de los mercados bursátiles y de aquellas personas o sociedades que deciden participar de él, precisa que es el Presidente de la República quien debe entrar a regular varios aspectos de la vida en sociedad. La Honorable Corte se expresa de la siguiente manera:

“3. (...) el artículo 189-24 y 25 disponen que le corresponde al Presidente de la República, ejercer, de acuerdo con la ley, la inspección, vigilancia y control sobre las personas que realicen actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público. Así mismo, sobre las entidades cooperativas y las sociedades mercantiles. Y, entre otras actividades, ejercer la intervención en las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos provenientes del ahorro de terceros de acuerdo con la ley. Además, el artículo 335 de la Constitución Política prescribe que tales actividades son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme a la ley, la cual regulará la forma de intervención del Gobierno en estas materias y promoverá la democratización del crédito”. (Corte Constitucional C - 041, 2006).

Es así como la Superintendencia de Sociedades se encarga de supervisar a las sociedades comerciales que no estén vigiladas por otra entidad, por lo que debe ejercer el control y la vigilancia de las actividades que desarrollan las sociedades comerciales y cómo estas actividades influyen en la economía de la nación.

3. Caso de investigación: INTERBOLSA S.A.

Dado el alto componente social que tiene el mercado en un Estado Social de Derecho como el nuestro, el Estado ha tenido que intervenir y de alguna forma invadir el espacio privado, teniendo en cuenta factores como el impacto económico en el país de determinados grupos societarios, llegando a compartir espacios entre lo público y lo privado, lo que conlleva a crear nuevas normas y llenar los vacíos legislativos que existen en la actualidad, y en otros casos, actuar cada uno desde sus tribunas, esto en cuanto a la relación Estado-mercado. Ahora bien la relación mercado-derecho se ha dejado de lado un poco, lo que genera ambigüedad en ciertos casos y ocasiona, en parte, que algunos grupos societarios se aparten de la normatividad vigente ocasionando caos económico y financiero, requiriendo mayor compromiso por parte del empresario y políticas públicas acordes a la dinamización del mercado. (Marín, 2008, p. 231-236).

Ahora bien, la globalización empresarial y la reforma normativa en materia de mercado accionario le ha dado la oportunidad a diferentes formas de comercio de incursionar en el mercado a nivel mundial, dada la variación de las necesidades de cada población, aportando beneficios tecnológicos, generando oportunidades de empleo y por ende aumento en el ingreso per-cápita de los ciudadanos. Uno de estos mercados es el mercado bursátil que obedece a la oferta y demanda de bienes y servicios que ostentan determinada variación en su valor, dependiendo de las condiciones que en su momento presenten aquellos bienes o servicios en el mercado, haciendo uso de los medios tecnológicos existentes y no requiriendo la presencia física en determinado lugar para materializar el negocio.

Para analizar el caso se requiere precisar los siguientes conceptos:

a. **Mercado bursátil:** la palabra bursátil se deriva del latín *bursa* que significa bolsa que se relaciona con el mercado de capitales, los cuales son invertidos por personas que invierten en títulos los cuales son ofertados en la Bolsa de Valores, en diferentes plazas, con el fin de capitalizar una sociedad, darle mayor estructura financiera y proyección societaria, así como crear ganancias para quienes invierten en este negocio.

b. **Mercado de valores:** es un mecanismo mediante el cual se negocian capitales de renta fija y renta variable, con el fin de obtener una rentabilidad en corto o largo plazo. Permite a inversores nacionales y extranjeros incursionar en el mercado con la oferta o demanda de títulos con determinada calificación, a fin de obtener determinadas ganancias y en algunos casos asumir el riesgo de la pérdida.

c. **Bolsa de valores:** es el administrador de los cuatro mercados principales (renta fija, renta variable, divisas y derivados estandarizados), que facilita su infraestructura para la comercialización de los capitales que son representados en títulos. (Bolsa de Valores de Colombia, 2016).

En Colombia para el año 2012, se presentó uno de los mayores escándalos de los últimos años sobre el manejo de los dineros otorgados por las personas del común a los llamados fondos de inversión o firmas comisionistas de bolsa, donde se ofrecía una alta rentabilidad sobre las inversiones aportadas, vale señalar que estos entes o empresas que se dedican a realizar las inversiones de recursos captados del público son de actividades legalmente reguladas por el ordenamiento jurídico colombiano y además son respaldados por el sistema financiero colombiano.

Sociedades como las comisionistas de bolsa se encargan de invertir los recursos puestos a su disposición, en la Bolsa de Valores (BV) donde se negocian miles de millones de pesos a diario, generando utilidades que son en su proporción adjudicadas a los inversionistas, pese a que en la década de los 90 se presentaron varios hechos que dieron inicio a la grave situación que enfrentó el sistema financiero en los años comprendidos entre el 2012 a 2014.

Tal es el caso de Interbolsa S.A., persona jurídica que surgió con ocasión del proceso de escisión de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa (vigilada por la Superfinanciera) y en virtud de este proceso ésta última cambió su razón social por la

de Interbolsa S.A. y modificó su objeto social para convertirse en una sociedad tenedora de inversiones (Superintendencia de Sociedades, Auto 400-015955 del 16 de noviembre de 2012).

Según Certificado de Cámara de Comercio se puede constatar que Interbolsa S.A. es la matriz o holding de un grupo empresarial de aproximadamente dieciocho (18) sociedades constituidas por documento privado en distintos países tales como Bahamas, Panamá, Brasil, Islas Vírgenes, Estados Unidos, Luxemburgo y Colombia (Superintendencia de Sociedades, Auto 400-015955 del 16 de noviembre de 2012).

De acuerdo a la ley corresponde a la Superintendencia Financiera de Colombia la inspección, vigilancia y control sobre las personas que realicen actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público, actividad desarrollada por la Comisionista de Bolsa Interbolsa S.A., sin embargo es ésta la que solicita de oficio a la Superintendencia de Sociedades que decrete la apertura del proceso de reorganización respecto de Interbolsa S.A.

Es así como la Superintendencia de Sociedades, mediante auto de noviembre de 2012, decretó de oficio la apertura del proceso de reorganización de Interbolsa S.A., matriz de un grupo consolidado, así como el embargo de los bienes, haberes y derechos de la sociedad, teniendo entre otras las siguientes consideraciones para tal fin:

1. Mediante radicación 2012-01-319059 la Superfinanciera solicita decretar de oficio la reorganización de la sociedad Interbolsa S.A.

2. Interbolsa S.A. presenta deterioro financiero de \$6.739.61 millones y desvalorización de inversiones de \$35.528.84 millones.

3. Teniendo en cuenta la posesión de los bienes de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa, principal activo de Interbolsa S.A., la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) suspendió la negociación de la acción del emisor Interbolsa S.A.

4. Incumplimiento de obligaciones con la Fiduciaria Popular por parte de Interbolsa S.A.

Lo anterior como consecuencia que la Superintendencia Financiera ordenara la liquidación de la sociedad Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa, en la que Interbolsa

S.A. tenía una participación del 94.9% del capital, principal activo de Interbolsa S.A., previo informe por parte del Registro Nacional de Valores y Emisores del deterioro financiero que presentaba la sociedad emisora de valores.

En esta etapa del escándalo la Superintendencia de Sociedades inicia un proceso de reorganización fundamentado en el régimen de insolvencia, con el fin de preservar la empresa y normalizar su relación comercial y crediticia, iniciando con la toma de información respectiva en la cual se evidencian los siguientes hechos:

1. Se encuentran pagos a socios por préstamos sin tener respaldo alguno.
2. Se evidenció una triangulación con la Clínica Candelaria, empresa que sirvió de intermediaria para “prestar dinero” de una de las filiales a la matriz Interbolsa S.A., por aproximadamente \$72.000 millones de pesos, situación prohibida en los conglomerados o grupos empresariales.
3. Especulación en acciones de Fabricato, acudiendo a la figura de los repos o pactos de retroventa en la compraventa.
4. No se llevaba la contabilidad de forma adecuada.

Una vez la Superintendencia de Sociedades expone estas situaciones y teniendo en cuenta que el proceso de reorganización empresarial es un proceso mediante el cual se adoptan una serie de mecanismos de apoyo frente a la crisis que enfrenta la sociedad, con el único fin de contribuir con la superación de determinada situación que la estuviese poniendo en riesgo, para efectos que la sociedad continúe desarrollando su objeto social y salga a flote de la crisis; sin embargo éste no era el caso de la sociedad Interbolsa S.A., ya que luego de la toma de información lo que se encuentra es una iliquidez de la sociedad acaecida por la liquidación de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa, en la que Interbolsa S.A. tenía una participación del 94.9% del capital, impidiendo cumplir con sus obligaciones crediticias, razón por la cual la Supersociedades mediante auto de enero de 2013 decreta la apertura del proceso de liquidación judicial.

Hablemos ahora de los inicios de la sociedad comisionista que impulsó el señor Rodrigo Jaramillo, ex representante legal de Interbolsa S.A., ingeniero químico que apostó en el mercado de valores en los años 90, quien mediante escritura pública constituyó la sociedad Interbolsa Jaramillo Botero & Cía. - Comisionista de Bolsa,

teniendo como socia y subgerente a su esposa María Cecilia Botero Restrepo, iniciando con un capital de \$17 millones de pesos (Valencia, 2014. p. 17-21).

A partir de la apertura económica de los 90 se presentan mayores oportunidades en el mercado de valores lo que lleva al crecimiento del sector bursátil en Colombia, generando un mayor interés respecto de las ganancias que sector de la economía representaba en aquel momento.

La habilidad de los directivos de Interbolsa y la de sus socios, hace que la sociedad se posicione como una de las corredoras de bolsa con mayor capacidad económica, dado el movimiento de capitales que reflejaba en el sector bursátil y por consiguiente la que representaba mayores ganancias a sus inversionistas.

Conductas impropias en el mercado de valores y operaciones riesgosas fueron un sello característico en las actividades de Interbolsa desde el momento en que el señor Juan Carlos Ortiz, uno de los socios, llegara a la sociedad, para muchos de los analistas de los diferentes medios de comunicación la firma de corredores se manejaba como si fuera un casino donde se apostaban pequeñas cifras de dinero buscando tener grandes ganancias pero con el enorme riesgo de perder todo lo invertido. Incluso en alguna oportunidad se reconoce que la firma acudía a la figura de la especulación, con el fin de generar interés por determinada acción (como las de Fabricato) para generar la expectativa por el valor de la acción, aumentando su precio y logrando resultados económicos en favor de la firma de corredores.

Otro de los eventos que tiene importancia en la historia de Interbolsa es la llegada del señor Víctor Maldonado, hombre de negocios, quien se convirtió en el máximo accionista con un 30% del global de la firma; de otra parte, el señor Maldonado es conocido como el dueño de grandes empresas como Archie's y además el principal proveedor de jugos Country Hill. En la firma tenía principal empatía con el señor Juan Carlos Ortiz con quien trataba los temas de negocios, por considerar que éste era un brillante financista que sabía hacer plata, pese a la reputación que aquel cargaba a cuenta desde su despido de la Bolsa de Valores de Bogotá. En la historia del desplome de Interbolsa el señor Maldonado tendría un papel determinante ya que hacía parte de la junta directiva y se convirtió en el mayor jugador en la especulación de repos con las acciones de InterBolsa, que terminaron incumpléndose. (Valencia, 2014, p. 103-106).

Alesandro Corridori, italiano de nacimiento, titulado como ingeniero de sistemas quien adquirió experiencia en el mercado de valores luego de trabajar en la firma Lloyd Adriático S.P.A., actuaba como una especie de “asesor” sin figurar como tal en documentos de la firma, realizaba jugadas bursátiles desde Interbolsa, con dinero de terceros que se arriesgaba en el mercado, tal es el caso de uno sus administrados que lo denunció por hurto agravado, falsedad en documento y administración desleal (Periódico El Tiempo, 2013, p. 3).

La firma Interbolsa S.A. dentro de sus prácticas hace uso de varias figuras que son utilizadas por diferentes sectores del mercado bursátil, sólo que la firma lo hace de una manera más agresiva poniendo en peligro los recursos de inversionistas; figuras conocidas como “la posición dominante” o los “repos” (contratos de compraventa con pacto retroventa) figuras que no tiene nada de espectacular y de malo como se les ha intentado clasificar, sólo que cuando los directivos inescrupulosos los utilizan para sacar provecho de sus posiciones de privilegio, con un riesgo mínimo de sus propios capitales y si con altos riesgos para los dineros de los inversionistas que confiaron en estas personas que aparentemente administraban responsablemente sus recursos, se desata un efecto dominó que detenta en la ruptura de la credibilidad de la operación y además ocasiona un caos económico.

Con todo lo acontecido en este caso y pese a que se convierta en un padre controlador, el Estado está en la obligación de ejercer controles, como señala el autor Jorge Enrique Ayala Caldas, “En Colombia debe estimularse una cultura de control, (...) y, además los órganos de control no aplican estrictamente dichos controles, (...) porque bien el control no es efectivo, o es selectivo”, presumo que no sólo se dejó de lado el control estatal deliberadamente, sino que además no se realizó en debida forma la función de supervisión por parte de las entidades llamadas a prever este tipo de situaciones, deviniendo en una posible falta disciplinaria e incluso patrimonial a cargo del Estado colombiano. (Ayala, 2006, p. 2).

3.1. Tipificación de los delitos cometidos por los directivos y colaboradores de Interbolsa S.A.

Catalogado como una “organización criminal de cuello blanco” por uno de los diarios de amplia circulación del país, le fueron imputados cargos de estafa, concierto para delinquir y manipulación fraudulenta de especies a los socios y colaboradores de Interbolsa S.A.

Con el transcurso del proceso al que fueron vinculados socios y colaboradores, se configuraron una serie de delitos que fueron objeto de análisis e investigación por parte de la Fiscalía General de la Nación que actuó como ente acusador. El primero de los delitos o de las prohibiciones que la ley tiene contenida en diferentes normas es la del ABUSO DE LA POSICIÓN DOMINANTE, esta prohibición viene del siglo pasado la cual fue plasmada en el artículo 1 de la Ley 155 de 1959, modificado por el artículo 1 del Decreto 3307 de 1963, este artículo señala: “Quedan prohibidos los acuerdos o convenios (sic) que directa o indirectamente tengan por objeto limitar la producción, abastecimiento, distribución o consumo de materias primas, productos, mercancías o servicios nacionales o extranjeros, y en general, toda clase de prácticas, procedimientos o sistemas tendientes a limitar la libre competencia y a mantener o determinar precios inequitativos”. (Decreto 3307, 1963).

Igualmente cabe resaltar lo que indica el artículo segundo de la Ley 155 de 1959, al contemplar que las empresas que produzcan bienes y servicios o consuman determinados productos o servicios y que por ello tengan la capacidad para determinar o controlar los precios del mercado estarán sometidos a la vigilancia del Estado, esta decisión es con el ánimo de proteger la economía del país y su estabilidad financiera. (Ley 155, 1959, art. 2)

Así mismo dentro del proceso, el ex presidente de Interbolsa aceptó cargos por el delito de ADMINISTRACIÓN DESLEAL creado con la Ley 1474 de 2011 que adicionó el artículo 250B a la Ley 599 de 2000 que señala:

El administrador de hecho o de derecho, o socio de cualquier sociedad constituida o en formación, directivo, empleado o asesor, que en beneficio propio o de un tercero, con abuso de las funciones propias de su cargo, disponga fraudulentamente de los bienes de la sociedad o contraiga obligaciones a cargo de ésta causando directamente un perjuicio económicamente evaluable a sus socios, incurrirá en prisión de cuatro (4) a ocho (8) años

y multa de diez (10) hasta mil (1.000) salarios mínimos legales mensuales vigentes. (Ley 599 de 2000, Art. 250b).

El anterior precepto enlaza perfectamente con las operaciones altamente riesgosas de los directivos de la comisionista, en tanto éstos se apropiaron de dineros de terceros sin su consentimiento, para realizar las operaciones que eran llevadas a cabo para efectos de obtener rendimientos de las acciones que se estuvieran ofertando en el mercado. Se habla de administración desleal en tanto que el sujeto del delito debe ser cualificado, calidad que recae en los directivos de la sociedad, quienes aprovechando de la posición, experiencia, conocimiento y el manejo que tenían del mercado de valores quisieron llenar cada vez más sus arcas, a riesgo de la confianza y patrimonio de los inversionistas.

De la mano de este delito la escritora Prieto del Pino (2004), se refiere al acceso de información privilegiada (ya sea quien ofrece la información o quien la recibe), información que como ella señala la puede haber adquirido de su actividad profesional con otras empresas o porque ésta le llegue de forma casual, lo relevante señala la autora, no es conocer la información sino su utilización, es éste el acto que en principio se vería como una mala práctica que le permite “jugar con las cartas marcadas” a quien es poseedor de información clave para determinada actividad bursátil y así evadir una pérdida o bien obtener un beneficio. Resulta por tanto evidente que los directivos de la sociedad Interbolsa S.A., de forma inescrupulosa y presuntamente dolosa manipularon la información que únicamente ellos podrían conocer de primera mano por ser accionistas del ente económico y desencadenar un alza ficticia en el valor de las acciones. (p. 31-37)

Otro de los delitos evidenciados en este caso es el de **MANIPULACIÓN FRAUDULENTO DE ESPECIES**, contenido en el Código Penal: “El que realice transacciones, con la intención de producir una apariencia de mayor liquidez respecto de determinada acción, valor o instrumento inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o efectúe maniobras fraudulentas con la intención de alterar la cotización de los mismos...” (artículo 317), al tenor del artículo en el caso objeto de estudio se pudo evidenciar la compra de repos que eran utilizados para elevar el valor de las acciones de Fabricato, encuadrando en una conducta fraudulenta, llevando no

sólo a la liquidación de Interbolsa, sino a un desequilibrio económico, que dejó muchos damnificados.

Son actividades ilícitas a las que se les conoce como MALVERSACIÓN DE ACTIVOS, lo que corresponde a la sustracción indebida de los recursos de una persona o compañía, ya sea en dinero o bienes de los cuales se obtendrá un beneficio no autorizado o irregular, en la corredora de bolsa aconteció que los dineros y demás recursos entregados fueron sacados del país y puestos en sitios considerados como paraísos fiscales, provocando el detrimento de muchos de estos recursos (Zorro, 2016, p. 13).

Encuadra dentro de este tipo penal la situación económica y jurídica que atravesó Interbolsa S.A., con el paso de las investigaciones sobre las operaciones que se llevaban a cabo en dicha firma, se identificó la operación de recompra o los llamados repos, los cuales obedecen a una operación que permitía a las empresas obtener recursos a través de préstamos de dinero dando como garantía títulos valores o acciones, pero en el caso de Interbolsa S.A. se hacían préstamos a empresas que no tenían la suficiente solidez para responder por el crédito adquirido, además de que el paquete accionario no tenía el valor suficiente para constituirse en una garantía.

Vale señalar que dentro de esta relación tripartita en la que se involucra al Estado, existe inexorablemente una parte más débil y es aquel grupo conformado por los inversionistas de a pie, que notoriamente fueron manipulados y de cierta forma engañados por quienes tenían pleno conocimiento del manejo del “negocio”, viéndose afectados en su patrimonio por el abuso de confianza y ambición por parte de los directivos de la compañía.

Además de lo anterior, producto de las investigaciones se detectó que los recursos del público no fueron empleados de acuerdo a los contratos suscritos entre los clientes; al principio de las operaciones la corredora de bolsa realizaba cabalmente su parte en los contratos de encargo bursátil, pero con los años y la ambición de las directivas, los contratos y las responsabilidades contraídas con ellos fueron pasando a otro nivel, lo que le generó a la comisionista una sanción por indebida destinación de recursos. (Zorro, 2016, p. 19).

Este tipo de maniobras fueron ejecutadas por los miembros de Interbolsa en diferentes ocasiones y con varias empresas, incluso la misma Interbolsa manipuló los estados financieros para demostrar la solvencia y la situación económica estable, haciendo triangulaciones con otras empresas para inyectar capital a la holding otra de las manipulaciones que se evidenciaron en las investigaciones era el desorden de los libros contables y el atraso en los mismos con el fin de que las autoridades no tuvieran la claridad de los montos de dineros invertidos en estas operaciones ni quiénes eran los clientes que las autorizaron.

Otro de los hechos que generaría preocupación entre los investigadores del caso Interbolsa sería la capacidad de sus directivas de obtener información reservada y privilegiada de las autoridades, lo que supondría algún tipo de corrupción, ya que la información obtenida de manera indebida servía para que las directivas de Interbolsa realizaran operaciones en las cuales sacaban buen provecho de negociar acciones como los bonos de deuda pública, operación que en su momento fue una de las que más dividendos le reportó a la firma de corredores de bolsa.

Pero todas estas operaciones tendrían un componente adicional, el cibercrimen, ya que una vez logrado el éxito económico, la firma corredora de bolsa empezó a desviar a paraísos fiscales los recursos que eran depositados por los inversionistas.

Todos estos hechos y actividades se pueden etiquetar en un fraude financiero al unir todos y cada de las maniobras que se venían realizando por los miembros de Interbolsa; se puede ver cómo se aprovecharon del status que habían logrado en la sociedad, de los negocios poco claros y de la manipulación de los libros contables para encubrir las operaciones y los montos de cada una de ellas, así como también los dineros de donde eran obtenidos y a donde iban a llegar las ganancias (Zorro, 2016, p. 13-14).

3.2. Análisis de la responsabilidad de los entes de control

Luego de exponer el caso, pasemos ahora a responder la pregunta objeto de realización del presente trabajo: **¿Tiene responsabilidad el Estado colombiano cuando sociedades sujetas a supervisión estatal ocasionan detrimento**

patrimonial a sus acreedores? La respuesta es Sí y a continuación se explican las razones de esta aseveración:

En materia de responsabilidad estatal el artículo 90 de la Carta introduce la obligación del Estado de reparar los daños antijurídicos por la acción u omisión de las autoridades públicas; en este mismo sentido, el artículo 3, numeral 7 de la Ley 1437 de 2011 se refiere al principio de responsabilidad de las autoridades y sus agentes, quienes asumirán las consecuencias por sus decisiones, omisiones (...) de conformidad con la Constitución Política, las leyes y los reglamentos.

De este modo el régimen de responsabilidad señala tres requisitos, para que ésta sea fundada así: **(i)** que se evidencie el daño, **(ii)** que exista la acción u omisión de la autoridad pública y **(iii)** la relación entre el daño y el actuar de la entidad.

Daño: la pérdida del capital que los inversionistas dispusieron a la emisora de valores y comisionista de bolsa para obtener rendimientos económicos.

Omisión: incumplimiento del deber de supervisión (por acción u omisión) respecto de las sociedades sujetas a vigilancia por parte de los entes estatales.

Nexo causal: se deriva de la falta de intervención previa y eficaz de la situación de la comisionista de bolsa y la emisora de valores, que a la postre ocasiona el desplome de la actividad financiera y la crisis económica que ocasionó la liquidación de las sociedades y la afectación patrimonial de los acreedores inversores.

El Consejo de Estado en ponencia de la Consejera Ponente Marta Nubia Velásquez Rico, se refirió a lo ocurrido con Corcaribe S.A. hoy en liquidación, que era una firma comisionista de bolsa que captaba dineros del público y que no registraba en su contabilidad dichos capitales, demostrando una falta en el servicio de inspección, vigilancia y control, en tanto si se hubiere detectado a tiempo el manejo dudoso de los recursos captados es posible que las pérdidas no hubieran sido tan altas. (Consejo de Estado de Colombia, 2016).

En este mismo sentido la Sección Tercera del Consejo de Estado, se ha referido a la falla en el servicio derivado del retardo, es decir que determinada entidad estatal pese a que es su deber legal y reglamentario actuar oportuna y diligentemente no lo hace y de esta forma ocasiona el daño antijurídico a aquellos que no están llamados a soportarlo, de ahí que se llame en garantía al Estado por la omisión del ejercicio de las

funciones de sus entes especializados en determinado universo societario. (Ruiz, 2016, p. 1-3).

Sin embargo procesos como el de Interbolsa y DMG nos llevan a estar frente a casos de textura abierta del lenguaje, según Pannam (2008), refiriéndose a situaciones en las que se presenta vaguedad en el lenguaje utilizado en la ley, ya que este tipo de desfalcos al sistema económico-financiero se han convertido en una situación de confusión e incertidumbre legal, lo que significa para uno no es lo mismo para otro, en razón a que la delegación de funciones no es completamente clara y expresa dando origen a la arbitrariedad y la falta de un responsable legal, así como dejando puertas abiertas a la interpretación malversada para consolidar este tipo de delitos. (p. 77).

El sentido ambiguo de la norma encaja en lo señalado por los doctrinantes Atienza y Ruiz Manero (2004) cuando se refieren a una de las clases de ilícitos atípicos así: “en principio se parte de la existencia de una laguna normativa, la acción está permitida ya que no resulta subsumible en ninguna regla prohibitiva, sin embargo el abuso de dicha regla puede colisionar con un principio y es allí donde habría lugar a generar una nueva regla prohibitiva; caso concreto la manipulación de los repos, figura permitida como estrategia en el mercado de valores, sin embargo ésta no tiene límites en su manejo y permite que quienes la manipulen realicen actos fraudulentos”. (p. 44).

Cabe señalar que pese a las fallas o vacíos que puedan existir en la legislación las entidades de control no es óbice para que aquellas entidades delegadas para realizar la supervisión de este tipo de sociedades (Superfinanciera) hubieren prestado mayor interés en este tipo de manejos, más aún cuando los antecedentes en este tipo de modalidades se han venido presentando con mayor frecuencia en el país.

Ahora bien, en el caso de Interbolsa se realizaban transacciones consideradas legales, supervisadas por un ente de control y el interrogante es entonces cual es el fundamento legal (pretexto) para no vincular al Estado por la no actuación administrativa oportuna ante una sociedad que manejaba billones de pesos al interior y fuera del país; pues la razón es que la normatividad actual tiene unas zonas de penumbra que disuaden al juez a condenar al Estado, zonas que dejan al descubierto posibles fallas legislativas que son la génesis de actuaciones fraudulentas. ¿O es que

las normas están pensadas para que tengan este grado de filtración?, esperemos que no o de lo contrario la norma está pasando por encima del principio.

En este sentido el doctor Gustavo Penagos (1989), precisa que la responsabilidad estatal es aquella que se desprende del actuar del Estado en sus diferentes facetas como son la extralimitación de funciones, la omisión, o la acción, con lo cual se generaría un mal funcionamiento o un funcionamiento imperfecto o anormal, refiriéndose a lo que dice el Honorable Consejo de Estado en sus diferentes sentencias cuando habla de las responsabilidades de los funcionarios cuando no cumplen con su deber o se exceden en él, a van más allá del mismo. (p. 48).

La falla del servicio se debía tomar en cuenta el contenido obligatorio que obliga al Estado a asumir una determinada función y que para establecer cuando había falla en el servicio se debía acudir a la norma y observar si ésta se había o no violado y en caso de violación se podía afirmar con seguridad que se daba una falla en el servicio. (Arévalo, 2011, p. 26).

Es así como en el caso de Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa (Superintendencia Financiera) e Interbolsa S.A. (Superintendencia de Sociedades) se presenta una falla en el servicio a título de omisión de las funciones de inspección, vigilancia y control, particularmente de la Superintendencia Financiera, toda vez que como se mostró, no es la primera vez que este tipo de crisis se presentan, es decir ya existen antecedentes que involucran sociedades comisionistas de bolsa, desarrollando el mismo modus operandi, razón por la cual no es óbice para que las entidades públicas involucradas en el presente caso sean eximidas de responsabilidad ya que éstas tienen no sólo la facilidad operativa y tecnológica para descubrir este tipo de maniobras sino que por el hecho de involucrar sociedades con un alto reconocimiento y movimiento financiero debían ser sujetas de mayor supervisión a fin de evitar que casos como el de Corcaribe S.A. continúen presentándose bajo una fachada diferente.

Encaja aquí la Corrupción sofisticada de la que trata el Magistrado del Consejo de Estado, doctor Marco Antonio Velilla, al mencionar se presenta una cooptación de las funciones estatales y que a fin de evitar el avance de la corrupción se requiere fortalecer los organismos de control y en tanto se ve involucrada una cuestión de ética y moral se deben implementar estrategias culturales (Velilla, 2013. p. 459).

De otra parte, atendiendo a la autonomía que ostenta el Estado en situaciones críticas, la abogada Adriana Zapata (2015) señaló en su artículo que: “corresponde al Estado perseguir y reprimir estas conductas, desconociendo el acuerdo privado, en aras de proteger el interés público”, (p. 6), refiriéndose a aquellas actividades que se enmarcan en la captación ilegal de recursos, denota que siempre y cuando la autonomía de los particulares no afecte los intereses generales del Estado, éste debe mantenerse al margen, de lo contrario el Estado podrá perseguir y reprimir estas conductas a fin de cohibir y evitar daños y perjuicios patrimoniales.

El profesor Arturo Alessandri Rodríguez, (1981), presenta un concepto básico sobre la responsabilidad indicando que “es la obligación que pesa sobre una persona de indemnizar el daño sufrido por otra por su actuar”, sin embargo esta descripción se queda corta ya que deja de lado la omisión como una de las irregularidades administrativas por las que la administración debiera responder. (p. 10).

Además, se podría presentar una falta al principio de coordinación entre las Superintendencias Financiera y de Sociedades, facilitando una comunicación constante y veraz que permitiera detectar posibles irregularidades al interior de las sociedades sujetas a supervisión, realizando un análisis profundo y juicioso de la actividad financiera que venían presentando las vinculadas al conglomerado de Interbolsa, detectando el flujo exorbitante de recursos que a su vez fueron siendo sacados del país a otras plazas libres de control estatal y financiero.

En suma se presenta una corresponsabilidad entre las entidades de control obligadas a realizar supervisión constante, previa y oportuna, respecto de los acreedores que invertían su dinero a fin de obtener mejor utilidad, de ahí que se deba indagar hasta qué punto la supervisión estatal está aportando de forma efectiva a los fines del Estado y está concurriendo a la protección de las garantías de los ciudadanos, contribuyendo a la protección de su patrimonio y a la estabilidad económica y financiera de la nación.

De igual forma se funda la responsabilidad del Estado en tanto éste asume el riesgo de forma tácita al no advertir los movimientos económicos y financieros que venía presentando una sociedad tan robusta económicamente, dejando en una supervisión de papel las funciones que por mandato de la ley le han sido asignadas a

las instituciones, es decir que la delegación de funciones que realiza el presidente de la república no está dando los resultados que debiera y por el contrario pone en riesgo el patrimonio público.

Siendo importante precisar que parte del deber de los entes de control como lo dictan cada una de las normas que los rigen, es supervisar el correcto funcionamiento de sus administrados y que su actividad se ajuste a la ley; la gestión de los entes de control se debe fijar en aquellas sociedades o empresas que tengan mayor impacto económico para la sociedad en general; en el presente caso surgen preguntas que deberán ser resueltas por las autoridades judiciales, preguntas como por ejemplo ¿existen o existieron intereses personales de altos funcionarios del país?; seguramente no se sabrá, otro de los interrogantes sería ¿cabe la posibilidad de fusionar dos entidades públicas que realicen una supervisión integral, de tal forma que no exista ambigüedad a la hora de impartir justicia?

Finalmente el daño patrimonial que se ocasionó a los inversionistas del consolidado societario deviene principalmente de la gestión miope del Estado, que permitió que los administradores de Interbolsa S.A. realizaran actividades riesgosas, abuso de confianza por parte de éstos y que se faltara al principio de buena fe que los inversores depositaron no sólo en la emisora de valores, sino en el respaldo de la supervisión que el Estado aparentemente realizaba de aquellas actividades, ya que era obvio que los dividendos que se calculaban eran irrisorios y materialmente poco fidedignos.

Últimamente, se ha violado el bien jurídico de la buena fe por parte de los inversionistas, por la omisión de una autoridad administrativa, conllevando así a transgredir el principio constitucional de la moralidad administrativa (Polanía, 2014, p. 59), consagrado en la CP. Art 88 y 209, éste último que se predica de los servidores públicos que en ejercicio de sus funciones tienen además la obligación de velar por el interés general, en este caso, por la universalidad del ente societario (socios, empleados, acreedores, terceros, etc.), con el fin de proteger los recursos para el sostenimiento de la actividad económica y por consiguiente la estabilidad societaria. La moralidad administrativa vista entonces como un mecanismo de control de la actividad administrativa y su vulneración como fundamento de la responsabilidad del Estado

refuerza el deber de actuar, no solo apegado a la norma, sino a los principios ético-jurídicos que los administradores del Estado se obligan a exponer al momento de gestionar determinada actividad pública. (Polanía, 2014, p. 60).

Habrá que esperar el pronunciamiento de las autoridades judiciales en las diferentes áreas del derecho, en especial el área administrativa y disciplinaria donde se debaten si el Estado tuvo algún tipo de responsabilidad por el descalabro financiero de la corredora de bolsa y la emisora de valores por la pérdida de los recursos económicos puestos en manos de las directivas de la holding.

3.3. Atribuciones jurídicas de la Superintendencia de Sociedades

La Ley 222 de 1995 le atribuyó a la Superintendencia de Sociedades el poder de impartir justicia a nombre del Estado colombiano en casos en que las sociedades se someten a la ley de insolvencia, generando el proceso de concurso de acreedores, buscando con estos procesos garantizar los derechos de los ciudadanos y de otras sociedades; la Superintendencia de Sociedades con el poder jurisdiccional otorgado por esta ley puede intervenir a solicitud o de oficio aquellas sociedades que por su problemas de solvencia se ven a puertas de la quiebra.

El Decreto 2264 de 1969, faculta a la Supersociedades a adelantar el concordato preventivo de aquella sociedad que estuviera inspeccionada o vigilada por esta entidad o de lo contrario se procederá a la terminación de la sociedad o su liquidación. La ley 1564 de 2012, artículo 24, numeral 5, literales a - e y el artículo 6 de la Ley 1116 de 2006, que establece el régimen de insolvencia empresarial, hacen parte de la normatividad aplicada, entre otros, la liquidación judicial, proceso que asume la Superintendencia de Sociedades en el caso objeto de análisis, en ejercicio de funciones estrictamente jurisdiccionales, por ser el ente competente en materia de insolvencia de sociedades. (García, 2012, p. 10).

Del mismo modo la Ley 1116 de 2006 en su artículo 49, numeral 4, faculta a la Supersociedades para iniciar un proceso de liquidación judicial inmediata por decisión motivada como consecuencia de la solicitud de apertura de un proceso de reorganización, petición que en su momento hiciera de manera expresa la

Superfinanciera, la cual se decretó el 2 de enero de 2013, conllevando a los efectos jurídicos señalados en el artículo 50 de la misma norma.

En el caso de Interbolsa S.A. la Superintendencia de Sociedades tiene la potestad de solicitar los balances y los estados financieros de la emisora de valores, para poder determinar cuáles eran cada uno de los negocios o actos de comercio en los que intervenía y cuáles eran los manejos que daban a los recursos invertidos por sus clientes. Dentro de las políticas de intervención temprana y atendiendo a las facultades de inspección y vigilancia la Superintendencia de Sociedades debió haber realizado el control previo, sin embargo de acuerdo a las normas existentes, las sociedades que manejan el mercado bursátil estarán bajo la supervisión y control de la Superintendencia de Financiera, la cual tiene plenas facultades para que aquellas sociedades se obliguen al cumplimiento a las normas jurídicas existentes.

Otro de los entes que tendría que haber ejercido el control de la corredora de bolsa Interbolsa, sería la Bolsa de Valores de Colombia, la cual debió revisar las operaciones que realizaba y los montos de las mismas y las actuaciones de los directivos y de los trabajadores de la comisionista de bolsa; con esto en vista de las autoridades y el conflicto de competencia entre los diferentes entes y las obligaciones de las sociedades mercantiles la firma corredora de bolsa pudo evadir los controles y la vigilancia del Estado.

Por último, luego del análisis de la crisis del conglomerado y de la apertura del proceso de liquidación de Interbolsa S.A. la Superintendencia de Sociedades procedió con las siguientes sanciones:

Tabla 1. Sanciones de la Supersociedades en caso Interbolsa

Persona Natural	Cédula de Ciudadanía	Cargo	Sociedad	Inhabilidad para ejercer el comercio por
Rodrigo de Jesús Jaramillo Correa	8.244.971	Ex-representante legal y accionista de la sociedad	Interbolsa S.A., en Liquidación judicial	Diez (10) años
Tomás Jaramillo Botero	80.505.805	Accionista directo e indirecto de la sociedad	Interbolsa S.A., en Liquidación judicial	Diez (10) años
Víctor Benjamín Maldonado	17.139.408	Accionista directo e indirecto de la	Interbolsa S.A., en Liquidación judicial	Diez (10) años

Persona Natural	Cédula de Ciudadanía	Cargo	Sociedad	Inhabilidad para ejercer el comercio por
Rodríguez		sociedad		
Juan Carlos Ortiz Zarrate	80.410.509	Accionista directo e indirecto de la sociedad	Interbolsa S.A., en Liquidación judicial	Diez (10) años
Jorge Arabia Watemberg	16.772.164	Ex-representante legal de la sociedad	Interbolsa S.A., en Liquidación judicial	Cuatro (4) años
Ruth Estella Upegui Mejía	39.154.173	Ex-representante legal de la sociedad	Interbolsa S.A., en Liquidación judicial	Dos (2) años
Alessandro Corridori	Cédula de Extranjería 320480	Ex-representante legal y accionista	Invertácticas S.A.S., en Liquidación Judicial	Diez (10) años

Fuente: Supersociedades (2014).

Estas sanciones inhabilitan a los señalados administradores del Grupo Interbolsa, con el objeto de proteger el sistema financiero y societario de continuar con la malversación de los recursos obtenidos de las distintas fuentes de capital, que mantuvieron a la holding en el status casi monopolista que ostentaban hasta su hundimiento.

Conclusiones

El análisis de esta investigación enfatiza en que las entidades del Estado son responsables de la supervisión que les fue delegada por mandato presidencial y que por tal motivo al presentarse falla en el servicio a título de omisión o retardo en el ejercicio de funciones, debe procederse a la reparación de los daños, en tanto la supervisión estatal debe realizarse de manera oportuna y eficaz, respecto de sus supervisados en materia jurídica - contable, por el daño antijurídico ocasionado.

De este análisis se deja entrever que la delegación de funciones en materia del mercado bursátil y de valores se encuentra dispersa en varios entes públicos haciendo más difícil determinar en cabeza de quien recae la responsabilidad, sin embargo con los antecedentes que ya se han presentado se puede determinar un claro error en la actividad de supervisión que desarrollan en este momento las entidades del Estado; así

mismo su puede determinar una falta de capacitación del recurso humano en este tipo de temas.

Lo que se quiere demostrar con esta investigación es que la supervisión del Estado, no está diseñada para proteger los derechos de terceros, que no hay una política pública que realmente se desarrolle para la protección de intereses de aquellos que de buena fe, confían en la administración del Estado colombiano, en su mano dura, sino más bien parece que la legislación en esta materia está diseñada para favorecer otro tipo de intereses, quizás el de aquellos a los que no les conviene que la norma sea hecha de tal manera que no se permeen estas situaciones adversas al Estado Social de Derecho.

Referencias

- Alessandri Rodríguez, A. (1981). De la responsabilidad extracontractual en el derecho civil. Santiago de Chile: Imprenta Universal.
- Arévalo, H. (2011). Responsabilidad del estado y de sus funcionarios. Bogotá: Doctrina y Ley.
- Atienza Rodríguez, M. & Ruiz Manero, J. (2000). Para una teoría general de los ilícitos atípicos. Madrid: Trotta. Recuperado de: <https://www.google.com.co/search?q=para+una+teoria+general+de+los+ilicitos+atipicos&spf=1500053700231&cad=h>
- Atienza Rodríguez, M. & Ruiz Manero, J. (2004). Las piezas del derecho: teoría de los enunciados jurídicos. 2a ed. Barcelona: Ariel.
- Ayala, J. (2006). La responsabilidad de los servidores públicos. Bogotá: Doctrina y Ley Ltda.
- Bolsa de Valores de Colombia. (2017). Acerca de la BVC. Recuperado de: <https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/AcercaBVC/Perfil?action=dumm> y
- Cámara de Comercio de Bogotá (2009). Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia. Bogotá. Recuperado de: <http://www.confecamaras.org.co/gobierno-corporativo>
- Congreso de la República de Colombia. (1931, 5 de mayo). Ley 58 por la cual se crea la Superintendencia de Sociedades Anónimas. DO: 21684.
- Congreso de la República de Colombia. (1931, 7 de diciembre). Ley 134 sobre sociedades cooperativas. DO: 2186.
- Congreso de la República de Colombia. (1936, 28 de septiembre). Ley 128 por la cual se adiciona y reforma la Ley 134 de 1931 y se modifica la 132 del mismo año. DO: 23331.
- Congreso de la República de Colombia. (1959, 24 de diciembre). Ley 155 por la cual se dictan algunas disposiciones sobre prácticas comerciales restrictivas. DO: 30138.

Congreso de la República de Colombia. (1981, 6 de mayo). Ley 44 por la cual se revisan las funciones de la Superintendencia de Sociedades y se dictan otras disposiciones. DO: 35776.

Congreso de la República de Colombia. (1995, 20 de diciembre). Ley 222 por la cual se modifica el Libro II del Código de Comercio, se expide un nuevo régimen de procesos concursales y se dictan otras disposiciones. DO: 42.156.

Congreso de la República de Colombia. (2006, 27 de diciembre). Ley 1116 por la cual se establece el Régimen de Insolvencia Empresarial en la República de Colombia y se dictan otras disposiciones. DO: 46494.

Consejo de Estado de Colombia. Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Tercera. Subsección A. (2016, 14 de septiembre). Radicación 25000-23-26-000-2007-00057-01(37637). [CP Marta Nubia Velásquez Rico].

Constitución Política de Colombia (1886). Recuperado de <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=7153#3>

Constitución Política de Colombia. (1991). Recuperado de <http://www.corteconstitucional.gov.co/inicio/Constitucion%20politica%20de%20Colombia%20-%202015.pdf>

Corte Constitucional de Colombia. (1994, 2 de junio). Sentencia de constitucionalidad C-265. [MP Alejandro Martínez Caballero].

Corte Constitucional de Colombia. (1995, 2 de junio). Sentencia de constitucionalidad C - 397. [MP José Gregorio Hernández Galindo].

Corte Constitucional de Colombia. (1995, 7 de septiembre). Sentencia de constitucionalidad C-397. [MP José Gregorio Hernández Galindo].

Corte Constitucional de Colombia. (1998, 15 de septiembre). Sentencia de constitucionalidad C - 496. [MP Alejandro Martínez Caballero].

Corte Constitucional de Colombia. (2006, 1 de febrero). Sentencia de constitucionalidad C-041. [MP Clara Inés Vargas Hernández].

De Lombaerde, Ph. (2002). La economía política de la política comercial en Colombia: la influencia de los gremios en la formulación de la política comercial. Bogotá: Universidad Nacional de Colombia.

Dobson, J. (2010). Interés societario. Buenos Aires: Editorial Astrea.

- García Barajas, C. M. (2012). Atribuciones jurisdiccionales de la Superintendencia de Sociedades: características, críticas y dificultades. Recuperado de <http://revistas.uexternado.edu.co/index.php/emerca/article/view/3332/3339>
- Lesmes, M. (2010). De la descentralización a la cooperación descentralizada. Trabajo de Grado. Pontificia Universidad Javeriana de Colombia. Recuperado de repository.javeriana.edu.co/bitstream/10554/7708/1/tesis317.pdf
- Marín Cortés, F. G. (2008). Público y privado: estudio sobre las transformaciones del derecho, del Estado y de la empresa. Bogotá: Temis.
- Mira, J., Meza, C. & Vega, D. (2001). El control fiscal en Colombia. Trabajo de Grado para optar al título de Abogado. Recuperado de <http://www.javeriana.edu.co/biblos/tesis/derecho/dere2/Tesis03.pdf>
- Pannam, C. (2008). El profesor Hart y la filosofía analítica del derecho. Recuperado de: http://www.derecho.uba.ar/publicaciones/rev_academia/revistas/12/el-profesor-hart-y-la-filosofia-analitica-del-derecho.pdf
- Penagos Vargas, G. (1989). Curso de Derecho Administrativo. Tomo II. Bogotá: Ediciones Librería Profesional.
- Periódico El Tiempo. Unidad Investigativa. (2013). El italiano que se hundió con Interbolsa: Alessandro Corridori, hijo de obrero, obtuvo en 7 años \$ 90.000 millones. Recuperado de: <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-12510176>
- Polanía, N. (2014). La moralidad administrativa: de la formulación a la eficacia. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Presidencia de la República de Colombia. (1963, 30 de diciembre). Decreto 3307 por el cual se toman medidas sobre monopolios y precios. DO: 31265.
- Presidencia de la República de Colombia. (1981, 6 de agosto). Decreto 2059 por el cual se someten algunas compañías mercantiles a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Sociedades. DO: 35815.
- Presidencia de la República de Colombia. (2006, 4 de diciembre). Decreto 4350 por el cual se determinan las personas jurídicas sujetas a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades y se dictan otras disposiciones. DO: 46472.

Presidencia de la República de Colombia. (2012, 18 de mayo). Decreto 1023 por el cual se modifica la estructura de la Superintendencia de Sociedades y se dictan otras disposiciones. Recuperado de

<http://wsp.presidencia.gov.co/Normativa/Decretos/2012/Documents/Mayo/18/dec102318052012.pdf>

Prieto del Pino, A. M. (2004). El derecho penal ante el uso de información privilegiada en el mercado de valores. Málaga: Editorial Aranzadi S. A.

Revista Semana. (2017). La ambición de Víctor Maldonado que lo llevó a InterBolsa. Recuperado de: <http://www.semana.com/nacion/articulo/inicios-de-victor-maldonado-en-interbolsa-por-gloria-valencia/512040>

Ruiz Orejuela, W. (2016). Responsabilidad del estado y sus regímenes. 3a ed. Bogotá: Ecoe.

Superintendencia de Sociedades. (2014). SuperSociedades sancionó con la inhabilidad para ejercer el comercio a Rodrigo Jaramillo Correa, Tomás Jaramillo Botero, Víctor Maldonado Rodríguez y Juan Carlos Ortiz. Recuperado de <http://www.supersociedades.gov.co/SitePages/Noticia.aspx?Dato=170>

Superintendencia de Sociedades. (2016). Estructura orgánica y Talento Humano: Misión. Recuperado de http://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/SitePages/EstructuraOrganicaTalentoHumano.aspx

Valencia C., G. (2014). Interbolsa: la historia de una élite que se creía demasiado grande para caer. Bogotá: Publicaciones Semana.

Vélez Cabrera, L. G. (2012). Superintendencia de Sociedades: 73 años de historia. Recuperado de https://www.supersociedades.gov.co/prensa/Documentos_publicaciones/5-Supersociedades-Historia-73-anos.pdf

Velilla, M. (2013). La ética y la defensa de lo público. Bogotá: Editorial Planeta Colombiana S.A.

Zapata, A. (2015). ¿Debe responder el Estado por la operación de las captadoras ilegales? Ámbito Jurídico. Recuperado de

<https://www.ambitojuridico.com/bancoconocimiento/administrativo-y-contratacion/debe-responder-el-estado-por-la-operacion-de-las-captadoras-ilegales>

Zorro Romero, A. M. & Pérez Mellizo, A. K. (2016). La fachada de Interbolsa en la mira de la auditoria forense. (Trabajo de grado). Universidad Los Libertadores. Facultad de Ciencias Económicas y Contables. Programa de Contaduría Pública. Recuperado de <http://repository.libertadores.edu.co/bitstream/handle/11371/604/ZorroRomeroAnaMar%c3%ada.pdf?sequence=2&isAllowed=y>