SUPERINTENDENCIA

Superintendencia Financiera de Colombia
Radicación 2014117794-034-000
Fecha: 30/01/2018 08:05 AM Sec. Dia: 23258
Trámite: 443-ACTUACIONES DE CONTROL SOBR Anexos: Si Salida
Tipo Doc: 21-21 NOTIFICACIÓN ACTO ADMINI Folios: 18
Aplica A: - Encadenado: NO
Remitente: 70200 70200-SUBDIRECCIÓN DE A Solicitud:
Destinatario: 1113651479 MARIA DEL MAR A Teléfono: 594 02 00
Carro: Ent: Caja: Pos: 20/02/2018

70200
Bogotá, D.C.

Doctora
MARÍA DEL MAR ARCINIEGAS PEREA
Apoderada de la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS
Carretera Palmira – Pradera KM. 6.5
Palmira – Valle del Cauca

CORREO CERTIFICADO

Asunto: 2014117794-032-000
443 ACTUACIONES DE CONTROL
NOTIFICACIÓN
Con Anexos Resolución No. 0072 de 2018 de 34 Páginas.

Respetada Doctora:

De conformidad con el artículo 69 de la Ley 1437 de 2011, *"(...) si no pudiere hacerse la notificación personal al cabo de los cinco (5) días del envío de la citación, está se hará por medio de aviso que se remitirá a la dirección, al número de fax o al correo electrónico que figuren en el expediente o puedan obtenerse del registro mercantil, acompañado de copia íntegra del acto administrativo. (...)".*

En consideración a lo anterior, mediante el presente **AVISO**, la Secretaria General de la Superintendencia Financiera de Colombia, en ejercicio de sus facultades, la notifica de la **Resolución No. 0072 del 18 de enero de 2018**, *"por medio de la cual se resuelve un recurso de apelación interpuesto por la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS, contra la Resolución No. 1624 del 27 de diciembre de 2016."* proferida por el Superintendente Financiero de Colombia.

Por lo demás, le informo que contra la **Resolución No. 0072 del 18 de enero de 2018**, no procede recurso alguno.

La presente notificación se entiende surtida al finalizar el día siguiente a la entrega del presente AVISO en el lugar del destino, de conformidad con el artículo 69 de la Ley 1437 de 2011.

Atentamente,

MONICA ANDRADE VALENCIA
Secretario General

Proyectó Isauro Palacios Ortega
Revisó

Recibido Feb. 1 / 2018

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

RESOLUCIÓN NÚMERO 0072 DE 2018

(18 ENE 2018)

Por medio de la cual se resuelve un recurso de apelación interpuesto por la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS, contra la Resolución No. 1624 del 27 de diciembre de 2016.

EL SUPERINTENDENTE FINANCIERO

En ejercicio de sus facultades legales, en especial de las que le confieren el literal l) del numeral 4° del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y el numeral 10° del artículo 11.2.1.4.2. del Decreto 2555 de 2010, modificado por el artículo 3° del Decreto 1848 de 2016, en concordancia con los artículos 74 y siguientes del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, y

CONSIDERANDO:

PRIMERO.- Que Agroguachal S.A. es una sociedad emisora de valores, sometida a control exclusivo de la Superintendencia Financiera de Colombia por tener valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, de conformidad con lo dispuesto en el numeral 2° del parágrafo 3 del artículo 75 de la Ley 964 de 2005, en concordancia con el artículo 11.2.1.6.2. del Decreto 2555 de 2010.

SEGUNDO.- Que mediante Resolución No. 1624 del 27 de diciembre de 2016, la Superintendente Delegada para Emisores, Portafolios de Inversión y Otros Agentes sancionó a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS, en su calidad de Gerente y Representante Legal de Agroguachal S.A., con cuatro (4) multas por un valor total de ciento treinta millones de pesos ($130.000.000), con fundamento en los hechos y las infracciones señaladas en dicho acto administrativo.

TERCERO.- Que estando dentro del término legal, mediante escrito radicado en esta Superintendencia el 08 de febrero de 2017 con el número 2014117794-021-000, la doctora María del Mar Arciniegas Perea, apoderada de la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS, interpuso recurso de apelación contra la referida Resolución, con el objeto de que la misma sea revocada y, en subsidio, se modifiquen las sanciones impuestas.

CUARTO.- Que este Despacho procede a resolver el citado recurso, para lo cual se sintetizan los argumentos expuestos por la recurrente y a continuación se efectúan las consideraciones del caso.

4.1. ARGUMENTOS DEL RECURSO.

4.1.1. Procedencia de los descargos presentados por un tercero.

Aduce la apelante que, no obstante que el escrito de descargos fue presentado por el señor Luis Armando Abadía Rizo en su condición de Representante Legal de Agroguachal S.A. y no por la investigada, dicha respuesta debe ser tenida en

cuenta, como quiera que fue dada a través de un tercero porque el pliego de cargos no fue debidamente notificado, configurándose una agencia oficiosa, definida por el Consejo de Estado como *"(...) el acto jurídico que permite que, sin que medie poder u* (sic) *delegación expresa de representación, se promueva la defensa de los derechos de una persona, que, por ausencia o incapacidad, no puede ejercerla directamente ante una autoridad administrativa o judicial"*.

Al respecto, señala que en este caso se configuran los dos requisitos previstos por el Consejo de Estado para la aplicación de dicha figura, esto es, i) que la persona a nombre de la cual se demanda se encuentre ausente o imposibilitada para hacerlo y ii) que el representado oficiosamente ratifique lo actuado en un término relativamente breve.

Agrega que tales requisitos tienen por finalidad, precisamente, proteger los derechos del individuo y se encuentran plenamente identificados en el presente caso, toda vez que la actuación del agente oficioso nunca ha sido objetada y, por lo tanto, fue ratificada en forma tácita a lo largo del proceso, *"(...) en el entendido que por su condición de Representante Legal de Agroguachal S.A. para el momento en el que se notificó el pliego de cargos, acudió a la defensa de mi poderdante ante su ausencia, y teniendo en cuenta que como ya fue alegado y se alegará en el presente escrito, la notificación del pliego de cargos en comento se realizó en indebida forma*".

En consecuencia, en su concepto, el escrito referido debe tenerse como parte del proceso de la referencia y debe ser evaluado por parte de la Superintendencia, en garantía del derecho de defensa y demás mandatos de carácter constitucional aplicables a esta materia.

4.1.2. Inconformidad respecto de los cargos imputados por el A quo.

4.1.2.1. Frente al primer cargo.

Luego de citar un aparte de las consideraciones expuestas en el subnumeral 11.1.2 de la Resolución sancionatoria, reitera la impugnante lo indicado en los descargos y en los alegatos de conclusión, en el sentido de que si bien el 85.1% de los ingresos totales de Agroguachal S.A. para el período comprendido entre el 1º de enero y el 31 de diciembre de 2013 provinieron de la venta a Central Tumaco S.A. de la totalidad de la caña cultivada, la disolución y estado de liquidación de esta sociedad no podría comprometer sus flujos de efectivo, razón por la cual dicha situación no constituía información relevante para el mercado.

En ese sentido, anota que, tal y como se le explicó a la Superintendencia, la disolución y posterior liquidación de Central Tumaco S.A. no tendría efecto alguno en Agroguachal S.A., por cuanto el Ingenio Pichichí S.A. ratificó su decisión de comprarle la totalidad de la caña si fuera el caso, mediante la subrogación de las ofertas mercantiles de compra de caña vigentes. Por ello, si llegaba a darse la liquidación de Central Tumaco S.A., Agroguachal S.A. continuaría entregando su producción de caña a aquella sociedad, quien, o bien subrogaría la oferta mercantil vigente de compra de caña, o bien, vendería la caña al Ingenio Pichichí.

Así, argumenta que el hecho de que la caña producida por Agroguachal S.A. pudiera cambiar de dueño no podía originar variaciones iguales o superiores al

cinco por ciento (5%) en el valor de los activos, pasivos, ingresos operacionales, utilidad operacional o utilidad antes de impuestos.

En consecuencia, considera que no había riesgo alguno para Agroguachal S.A., toda vez que se trataba únicamente de un cambio en el destinatario de la caña que cultivaba, amén de que esta se entregaría en las mismas cantidades en atención a la subrogación acordada. Así, resalta que desde 2014 no se generaron variaciones en el valor de los activos, pasivos o ingresos operacionales del emisor, *"(...) como puede observarse en las cifras de los ingresos operacionales, en miles de pesos año a año: (i) Año 2014: $6.503.392; (ii) Año 2015: $9.195.862, y (iii) Año 2016: $15.392.714".*

Lo anterior, agrega, aunado a la cláusula denominada "*Continuidad del Contrato con Causahabientes*" de la Oferta Mercantil suscrita entre Agroguachal S.A. y Central Tumaco S.A., en la cual se estipuló que *"Una vez aceptada la Oferta en mención, si AGROGUACHAL S.A. o Central Tumaco S.A. se liquidan durante la ejecución de la misma, el liquidador o liquidadores, durante el ejercicio de su mandato, y posteriormente quienes en el acto de liquidación tuvieren el carácter de causahabientes, o herederos o cesionarios, cumplirán la totalidad de las obligaciones que provengan de la ejecución por la aceptación de la Oferta".*

Lo expuesto implica, en criterio de la apelante, que en caso de que una de las partes entrara en causal de disolución, aún así estaría obligada a cumplir el contrato con la otra parte hasta su liquidación efectiva, lo que además es coherente con lo establecido en el artículo 238 del Código de Comercio.

Así las cosas y luego de citar lo previsto en el numeral 2° del literal d) del artículo 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010 sobre la obligación de divulgar al mercado situaciones de crisis empresarial o lo relativo a procesos concursales, concluye la recurrente que, como la disolución y liquidación de Central Tumaco S.A. no generaba un perjuicio directo o afectación a Agroguachal S.A, no podía alterarse *"(...) la continuidad de la entidad o llevarla a su disolución y liquidación".* De ahí que dicha situación no fuera divulgada al mercado el 30 de abril de 2014 y, por lo tanto, no se infringió el literal g) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005.

4.1.2.2. Frente al segundo cargo.

Retoma la libelista lo expresado tanto en la respuesta al pliego de cargos como en los alegatos de conclusión, para insistir en que, como no existió un riesgo de afectación para Agroguachal S.A. por cuenta de la disolución y posterior liquidación de Central Tumaco S.A., no era necesario incluir dicha circunstancia en el informe de gestión que debía rendirse a la Asamblea de Accionistas.

Aunado a lo anterior, aduce que *"(...) el presente cargo imputado tiene por objeto el mismo hecho (la disolución y liquidación de Central Tumaco S.A.) imputado en el primer cargo, por lo que ambos no podrán ser tenidos como situaciones distintas susceptibles de ser sancionadas en forma separada, toda vez esto (sic) violaría el principio de non bis in ídem, como se ilustrará más adelante".*

4.1.2.3. Frente al tercer cargo.

Reitera la impugnante lo argumentado en primera instancia, en el sentido de que la decisión tomada por la Junta Directiva de Agroguachal S.A. el 19 de julio de

2014, consistente en no aprobar las solicitudes de enajenación de la totalidad de las acciones de varios administradores, fue adoptada en cumplimiento de lo previsto en los artículos 404 y 416 del Código de Comercio, razón por la cual no constituía información relevante, puesto que, en su criterio, *"(...) no podrá considerarse como información relevante aquella decisión en la que un órgano de administración, en este caso la junta directiva, toma decisiones en estricto cumplimiento de una obligación legal".*

De otra parte, en lo que concierne al preacuerdo para la venta de acciones emitidas por Inesa, Invensa, Compañía Agrícola San Felipe y Agroguachal S.A., conforme al cual, en el evento en que no fuera autorizada la venta de acciones en cabeza de los administradores firmantes, estos podrían convocar a la Asamblea de Accionistas para presentar renuncia irrevocable a sus cargos como miembros de la Junta Directiva de la respectiva sociedad, considera que ello correspondía a una posibilidad eventual, que aún no se había presentado. Por ello, mal podía dicha circunstancia ser calificada como riesgosa para proceder a su divulgación, cuando la misma no implicaba la modificación de la composición accionaria de la compañía.

Por lo anterior, concluye que no es acertado afirmar que la decisión adoptada el 19 de julio de 2014 constituía información relevante, pues esta solamente se habría presentado si se hubiese materializado una de tales renuncias, además de que la Junta Directiva tomó la respectiva decisión en cumplimiento de un deber legal.

4.1.2.4. Frente al cuarto cargo.

Asevera la recurrente que, tal y como se explicó en su momento, el nombramiento del Gerente y del Subgerente de Agroguachal S.A. efectuado por la Junta Directiva el 19 de julio de 2014, solo se hizo efectivo el 24 de septiembre siguiente, en tanto que dicho nombramiento aparece registrado a partir de esta fecha en el Certificado de Existencia y Representación Legal de la Cámara de Comercio de Palmira.

Al respecto y con apoyo en lo expuesto por la Superintendencia de Sociedades en el concepto número 220-021774 del 11 de febrero de 2014, afirma que *"(...) los nuevos Gerente y Subgerente no ostentarían tal calidad para todos los efectos legales sino hasta que dicha inscripción sea registrada en la Cámara de Comercio del domicilio de la compañía, momento en el cual sería oponible ante terceros y constituiría, en ese momento, información relevante susceptible de ser divulgada al mercado de conformidad con lo establecido en el Decreto 2555 de 2010".*

Concluye, entonces, que las designaciones solamente fueron reportadas al mercado el 29 de agosto de 2014, pues las mismas, previo a su registro en la Cámara de Comercio, no eran oponibles frente a terceros.

4.1.3. Responsabilidad del Representante Legal.

Manifiesta la recurrente que, según el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, los administradores deben obrar bajo los principios de buena fe, lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios, actuando en interés de la sociedad,

tal y como lo menciona la *"Guía Práctica para Administradores"* de la Superintendencia de Sociedades.

Así, en relación con la buena fe, conforme a lo indicado en la citada Guía, aduce que la actuación de la investigada, durante su desempeño como Representante Legal de Agroguachal S.A., estuvo guiada por la honradez y la lealtad, remitiendo la información que según el Decreto 2555 de 2010 era relevante, sin que haya tenido la intención de causar riesgo o agravio a la compañía o a sus accionistas.

En cuanto al principio de lealtad, acude nuevamente a la *"Guía Práctica para Administradores"*, para anotar que en el contexto del artículo 23 de la Ley 222 de 1995, los administradores, aunque son elegidos por los accionistas, representan los intereses de la sociedad y no de los socios individualmente considerados. Y en el presente caso, afirma, la investigada actuó *"(...) con la finalidad de evitar cualquier tipo de detrimento patrimonial o alteración a la continuidad de Agroguachal S.A., al haber adelantado todos los actos tendientes a proteger los intereses de la compañía a partir de alternativas comerciales y jurídicas que aseguraron su fortalecimiento patrimonial y continuidad"*. Además, asevera que reportó a los accionistas toda la información relevante, sin que se haya causado perjuicio a ninguno de ellos.

Y respecto de la diligencia del buen hombre de negocios, retomando la mencionada Guía, expresa que durante el tiempo que la investigada también actuó con prudencia y diligencia en relación con las actividades desarrolladas, adelantando en forma oportuna y cuidadosa todos los actos tendientes a lograr un impacto positivo en el desempeño de la sociedad.

4.1.4. Proporcionalidad y graduación de la sanción.

Con apoyo en lo expresado por la Corte Constitucional en las sentencias C-022 de 1996, C-125 de 2003, C-393 y T-209 de 2006 de la Corte Constitucional, referidas al principio de proporcionalidad de las sanciones, retoma la libelista los criterios de graduación aplicados en este caso por el A quo, para realizar el análisis de cada uno de ellos de la siguiente manera:

Sobre el criterio *"g) la dimensión del daño o peligro a los intereses jurídicos tutelados por las normas del mercado de valores"*, considera que el mismo no resultaba aplicable, puesto que las conductas sancionadas no ocasionaron ni han ocasionado perjuicios, ni generaron riesgos o daños a los intereses jurídicos tutelados por las normas del mercado de valores, en tanto que se divulgó al mercado toda aquella información que resultaba relevante en los términos de ley.

Y en relación con el criterio *"h) El grado de prudencia y diligencia con que se hayan atendido los deberes o se hayan aplicado las normas pertinentes"*, estima que la investigada actuó con prudencia y diligencia, teniendo en cuenta que, en cada uno de los casos planteados, atendió sus deberes conforme a lo consagrado legalmente sobre información relevante, según lo evidencia en las explicaciones suministradas.

4.1.5. Violación del principio de non bis in idem.

Aduce la recurrente que las sanciones impuestas por el A quo en los artículos primero y segundo de la Resolución impugnada corresponden a un mismo hecho,

esto es, la disolución y liquidación de Central Tumaco S.A. Al respecto, señala que *"(...) tanto la presunta omisión en el reporte de información relevante, como la información que según criterio de esta Superintendencia debió ser incluida en el informe de gestión, tienen por objeto el mismo hecho ya indicado"*, por lo cual considera, con apoyo en lo expresado en las sentencias C-870 de 2002 y T-866 de 2013 de la Corte Constitucional, que tales sanciones resultan violatorias del principio de non bis in ídem.

4.1.6. Violación del derecho de defensa y contradicción por indebida notificación.

Luego de referirse al principio del debido proceso, citando para el efecto lo expresado en varias sentencias de la Corte Constitucional, argumenta la libelista que el pliego de cargos formulado a la investigada no fue notificado de manera personal, sino que fue comunicado el 6 de enero de 2015 en el domicilio de Agroguachal S.A., sin tener en cuenta que aquella, en ese momento, ya no tenía la calidad de Representante Legal de dicha sociedad.

Lo anterior, sostiene, conlleva la vulneración del debido proceso y del derecho de defensa de la investigada, pues no se le permitió intervenir oportunamente en la investigación, lo cual explica, justamente, que el Representante Legal nombrado en su reemplazo haya tenido que responder el pliego de cargos como un agente oficioso y en defensa de sus intereses.

Al respecto, invoca el artículo 3 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, que consagra el principio del debido proceso, así como el artículo 66 ibídem referido a la notificación de los actos administrativos. Además, en punto a lo señalado por el A quo en la Resolución sancionatoria, trae a colación lo establecido en el literal e) del numeral 4º del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, según el cual, cuando se trate de actuaciones de carácter personal en contra de personas que ya no tengan la calidad de administradores, la notificación del pliego de cargos se hará en forma personal.

En consecuencia, teniendo en cuenta que la investigada fue removida del cargo y se realizó el nombramiento de un nuevo Representante Legal, tal y como consta en el Acta No. 307 del 19 de julio de 2014 de la Junta Directiva, aduce que el pliego de cargos debía notificársele de manera personal, amén de que ya no tenía la calidad de administradora de Agroguachal S.A.

Por ello, considera que *"(...) no podía pretender el Despacho que, al proceder a realizar la notificación por comunicación, pudiera tener acceso al contenido del acto y estuviera mi poderdante en capacidad por tal efecto de ejercer su derecho a la defensa. Lo anterior aunado al hecho que la dirección a la que fue enviada tal comunicación correspondió al domicilio social de Agroguachal S.A., compañía de la cual ella ya no era administradora; prueba de ello es que el Dr. Luis Armando... procedió a dar respuesta al pliego de cargos sin que siquiera tales descargos hubieran sido objeto de estudio para el proceso que nos ocupa":*

Así las cosas, concluye que se presentó una violación al debido proceso *"(...) en sus acepciones al derecho a la igualdad, imparcialidad, y razonabilidad, así como al derecho a la defensa con relación a la forma de notificación del pliego de cargos... tachando toda la actuación administrativa".*

4.1.7. Nulidad.

Con fundamento en lo expuesto en el numeral anterior, solicita la recurrente que se declare la nulidad de todo lo actuado hasta tanto se notifique a la investigada en debida forma.

4.2. CONSIDERACIONES DE ESTA SUPERINTENDENCIA.

4.2.1. Antecedentes.

Dentro del expediente se encuentra acreditado que esta Superintendencia, en desarrollo de sus funciones de control, tuvo conocimiento de varios hechos relacionados con la sociedad emisora de valores Agroguachal S.A. que constituían información relevante y que, en consecuencia, debían ser divulgados al mercado a través del Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) en la oportunidad establecida en el Decreto 2555 de 2010, lo cual no sucedió.

Por lo anterior, mediante oficio número 2014117794-000-000 del 23 de diciembre de 2014, la Superintendente Delegada para Emisores, Portafolios de Inversión y Otros Agentes formuló pliego de cargos personal a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS, en su calidad de Representante Legal de Agroguachal S.A. para la época de los hechos, por incurrir presuntamente en las siguientes infracciones:

Primer cargo: Incumplimiento del numeral 2° del literal d) del artículo 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, en concordancia con el artículo 5.2.4.1.6 ibídem, lo que implicaría la comisión de la infracción descrita en el literal g) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, por la extemporaneidad en el suministro de la información relevante relacionada con el estado de liquidación de Central Tumaco S.A. por vencimiento de su término de duración.

Segundo cargo: Incumplimiento del numeral 2° del artículo 47 de la Ley 222 de 1995, lo que implicaría la comisión de la infracción descrita en el literal g) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, al no haber incluido en el informe de gestión la evolución previsible de Agroguachal S.A. por cuenta de la disolución y liquidación de Central Tumaco S.A.

Tercer cargo: Incumplimiento del numeral 2° del literal b) del artículo 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, en concordancia con el artículo 5.2.4.1.6 ibídem, lo que implicaría la comisión de la infracción descrita en el literal g) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, por no divulgar las decisiones adoptadas por la Junta Directiva el 19 de julio de 2014, en el sentido de no autorizar a algunos administradores la venta de sus acciones.

Cuarto cargo: Incumplimiento del numeral 3° del literal b) del artículo 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, en concordancia con el artículo 5.2.4.1.6 ibídem, lo que implicaría la comisión de la infracción descrita en el literal g) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, por la extemporaneidad en la divulgación del nombramiento del Gerente y del Subgerente efectuado por la Junta Directiva el 19 de julio de 2014.

El señor Luis Armando Abadía Rizo, actuando como Representante Legal de Agroguachal S.A., mediante comunicación radicada en esta Superintendencia

con el número 2014117794-005-000 del 5 de febrero de 2015, respondió el anterior pliego de cargos.

La Superintendente Delegada para Emisores, Portafolios de Inversión y Otros Agentes, por su parte, a través de Auto No. 004 del 24 de marzo de 2015, decretó el cierre de la etapa probatoria y ordenó el traslado para rendir alegatos de conclusión, los cuales fueron presentados por la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS mediante comunicación radicada con el número 2014117794-011-000 del 16 de abril del mismo año. Cabe anotar que en este mismo Auto se precisó que el escrito enviado por el señor Abadía Rizo no se tendría en cuenta porque, conforme al literal h) del numeral 4° del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, los descargos deben provenir directamente de los presuntos infractores.

En este orden, una vez evaluados los alegatos de conclusión, junto con los demás antecedentes de la actuación, la Superintendente Delegada para Emisores, Portafolios de Inversión y Otros Agentes expidió la Resolución No. 1624 del 27 de diciembre de 2016, por medio de la cual sancionó a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS con cuatro (4) multas, así: dos multas por valor de $40.000.000 por los cargos primero y segundo, y las otras dos por valores de $30.000.000 y $20.000.000 por el tercer y cuarto cargo, respectivamente.

Establecidos de esta forma los antecedentes de la actuación, este Despacho estima necesario realizar las siguientes consideraciones.

4.2.2. Improcedencia de la solicitud de nulidad de la actuación.

En primer lugar, teniendo en cuenta que la apelante solicita que se declare la nulidad de todo lo actuado hasta que se notifique correctamente el pliego de cargos a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS, es menester recordar que el literal l) del numeral 4° del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, dentro del procedimiento administrativo sancionatorio que debe aplicar esta Superintendencia[1], establece lo siguiente:

> *"l) Recursos en vía gubernativa contra la resolución sancionatoria. Contra la resolución que imponga cualquier sanción procederá únicamente el recurso de apelación, ante el inmediato superior del funcionario que profirió el acto, el cual deberá interponerse dentro de los cinco (5) días siguientes a su notificación (...) En lo no previsto en este artículo y en general en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, la interposición y trámite de los recursos se sujetará a lo previsto en el Título II del libro 1° del Código Contencioso Administrativo".*

Ahora bien, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 74 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, el recurso de apelación tiene como finalidad que el inmediato superior de quien profirió una decisión en primera instancia *"la aclare, modifique, adicione o revoque"*, por encontrar que la misma no se ajusta a los mandatos legales. Sobre el punto, la Corte Constitucional ha indicado lo siguiente:

---

[1] Según el artículo 59 de la Ley 964 de 2005, *"Las actuaciones administrativas que requiera adelantar la Superintendencia de Valores se sujetarán al procedimiento determinado en el numeral 4 del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y demás normas concordantes, así como aquellas que las modifiquen o sustituyan".*

> *"La apelación es un recurso por medio del cual el ordenamiento permite que el superior jerárquico de quien ha tenido que conocer una causa, pueda revocar o modificar las decisiones tomadas en un proceso. Por medio de esta figura, el sistema jurídico posibilita caminos para la corrección de sus decisiones, para la unificación de criterios jurídicos de decisión (...)"*[2].

En el mismo sentido, el Consejo de Estado, refiriéndose al alcance de los recursos en sede administrativa, ha manifestado que:

> *"(...) los recursos previstos en el Código Contencioso Administrativo, persiguen que la administración pueda nuevamente analizar sus propias decisiones y corregir los errores en que se haya podido incurrir, bien por la misma autoridad que dictó el acto administrativo o sus funcionarios subalternos. Los recursos están contemplados a partir de la organización jerárquica imperante en la estructura general de la administración pública y así se determina la procedencia del recurso de reposición ante la misma autoridad o funcionario que emitió la providencia, y el de apelación o también conocido como jerárquico, cuando el funcionario está sometido a jerarquía, siendo este el fundamento de su institución, caso en el cual el recurso debe ser decidido por el superior administrativo de quien lo expidió (...)"*[3].

De acuerdo con lo anterior, resulta claro que el superior jerárquico, al decidir el recurso de apelación, debe evaluar la decisión adoptada en primera instancia a la luz de los motivos de inconformidad esgrimidos por el impugnante, los cuales, según se colige del artículo 74 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, deben dirigirse a que el respectivo acto sea aclarado, modificado, adicionado o revocado.

Por tal razón, el recurso de apelación que procede contra las Resoluciones sancionatorias que expidan los Superintendentes Delegados de esta Superintendencia, no puede ser utilizado para fines diferentes a los previstos expresamente por el legislador, así como tampoco es jurídicamente procedente que el Superintendente Financiero, por esta vía, adopte cualquier otra decisión que no sea la de aclarar, modificar, adicionar o revocar dichos actos administrativos.

Al respecto, conviene traer a colación lo indicado por el Consejo de Estado, al referirse a la naturaleza imperativa de las normas que regulan los recursos ante la administración, así:

> *"Las normas atrás comentadas son de derecho público por tratarse de reglas procesales, por consiguiente, su aplicación no está sujeta al arbitrio de quienes deben aplicarla, a quienes, por ello, no les está dado crear reglas procesales o procedimentales so pretexto de principios como el invocado por la Administración para apartarse de las aquí aludidas, puesto que de lo contrario se abriría la posibilidad de que las autoridades establezcan un procedimiento para cada caso concreto, lo cual atenta contra el principio del debido proceso y, con ello, de la igualdad, toda vez que resultaría dándosele tratamiento distinto a personas que tienen interés en asuntos de una misma índole, según la inventiva del funcionario de turno (...)"*[4].

Así las cosas, no es procedente acceder a la solicitud de nulidad planteada por la libelista en el recurso de apelación interpuesto contra la Resolución No. 1624 del 27 de diciembre de 2016, pues a través de este mecanismo de impugnación

---

[2] Sentencia C-415 de 2002, Exp. D-3678.
[3] Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Cuarta. Sentencia del 4 de septiembre de 2003, Exp. 13252.
[4] Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Primera. Sentencia del 3 de octubre de 2002, Exp. 8295.

únicamente es viable solicitar la aclaración, modificación, adición o revocatoria de los actos administrativos y decidir en consecuencia.

En todo caso, este Despacho evaluará los argumentos planteados por la impugnante y adoptará la decisión que corresponda, en los términos del artículo 74 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, conforme a las consideraciones que pasan a exponerse.

4.2.3. Sobre la supuesta violación al debido proceso de la investigada por la indebida notificación del pliego de cargos.

Teniendo en cuenta que la impugnante plantea la supuesta vulneración del debido proceso y de los derechos de defensa y contradicción de la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS, lo cual afectaría la legalidad de la Resolución apelada, este Despacho procederá al análisis de este argumento de manera inicial.

Sobre el particular, sea lo primero advertir que la facultad sancionadora de la cual se encuentra investida la Administración debe respetar los postulados del debido proceso, consagrado como un derecho fundamental en el artículo 29 de la Constitución Política para toda actuación judicial y administrativa, tal y como lo ha expresado la Corte Constitucional, en los siguientes términos:

> *"La Constitución Política consagra el debido proceso como un derecho de rango fundamental y garantiza su observancia no sólo en el ámbito de las actuaciones judiciales sino en las de índole administrativa. Esa garantía constitucional se traduce en el respeto de la administración a las formas previamente definidas y a la salvaguarda de los principios de legalidad, contradicción e imparcialidad, es decir, que la garantía al proceso justo se traduce en que el trámite de todas sus etapas, esto es, desde su iniciación hasta la culminación, se surtirá respetando el ordenamiento jurídico legal y los preceptos constitucionales.*
>
> *Así pues, este derecho es definido como (i) el conjunto complejo de condiciones que le impone la ley a la administración, materializado en el cumplimiento de una secuencia de actos por parte de la autoridad administrativa, (ii) que guardan relación directa o indirecta entre sí, y (iii) cuyo fin está previamente determinado de manera constitucional y legal"*[5].

Luego, los diferentes postulados que integran el debido proceso, tales como el principio de legalidad, los derechos de defensa y contradicción, la legalidad de las pruebas y la ritualidad de los procesos, entre otros, son de indudable aplicación en las actuaciones administrativas sancionatorias, incluyendo las que adelanta esta Superintendencia[6].

Ahora bien, para la efectividad de tales mandatos, tratándose de las actuaciones sancionatorias que debe adelantar la Superintendencia, el legislador estableció, en el numeral 4° del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, un procedimiento administrativo especial, es decir, un conjunto de reglas particulares que son de aplicación restrictiva y preferente, y al cual debe someterse tanto esta Entidad como los investigados[7], el cual debe aplicarse en este caso por la remisión expresa del artículo 59 de la Ley 964 de 2005.

---

[5] Sentencia T-1044 de 2012, Exp. T-3528050.
[6] Cfr. Corte Constitucional, sentencia C-010 de 2003.
[7] No debe olvidarse que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 47 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, por tratarse de un procedimiento administrativo

Recuérdese, en este sentido, que las normas procesales tienen por finalidad la protección del derecho sustancial, así como regular la forma en que la Administración debe comportarse, en orden a evitar la arbitrariedad o el abuso de sus atribuciones. Al respecto, la Corte Constitucional, refiriéndose a la importancia que tienen las normas procesales, precisó:

> *"Todo proceso consiste en el desarrollo de particulares relaciones jurídicas entre el órgano sancionador y el procesado o demandado, para buscar la efectividad del derecho material y las garantías debidas a las personas que en él intervienen. La situación conflictiva que surge de cualquier tipo de proceso exige una regulación jurídica y una limitación de los poderes estatales, así como un respeto de los derechos y obligaciones de los individuos o partes procesales.*
>
> *Es decir que **cuando de aplicar sanciones se trata, el debido proceso es exigente en materia de legalidad, ya que no solamente pretende que el servidor público cumpla las funciones asignadas, sino que además lo haga en la forma que lo determina el ordenamiento jurídico**"*[8]. (Negrilla extratextual).

Corolario de lo anterior es que esta Superintendencia, en las actuaciones administrativas sancionatorias que le corresponde adelantar, debe sujetarse a lo dispuesto en el numeral 4° del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, so pena de vulnerar el debido proceso de los investigados.

En este contexto, y una vez definido el marco constitucional y legal que debe tenerse en cuenta para evaluar el planteamiento de la recurrente, procede analizar si el pliego de cargos formulado a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS fue notificado según lo establecido en el citado numeral 4°, o si, por el contrario, ello no se hizo en debida forma.

Para el efecto, debe ponerse de presente que el literal e) de la mencionada norma, que justamente invoca la recurrente, dispone lo siguiente:

> *"e) Formas de notificación. Las notificaciones dentro de la actuación administrativa sancionatoria serán personales, por edicto, por aviso o mediante comunicación.*
>
> *Las resoluciones que pongan fin a la actuación administrativa y las que resuelvan el recurso interpuesto contra estas se notificarán personalmente, o por edicto si el interesado no compareciere dentro del término de los cinco (5) días siguientes al envío por correo certificado de la citación respectiva.*
>
> ***Los demás actos que se expidan se notificarán mediante comunicación.** No obstante, **cuando se trate de actuaciones de carácter personal respecto de quienes al momento de la notificación no ostenten la calidad de administrador de una entidad vigilada en los términos del artículo 22 de la Ley 222 de 1995, la notificación del pliego de cargos se hará en forma personal.***
>
> *En los casos en los que por carecerse de dirección conocida no pudiere efectuarse la notificación respectiva, procederá la notificación mediante aviso en un diario de amplia circulación nacional".* (Se resalta).

A su vez, el literal f) ibídem establece lo siguiente en relación con la modalidad de notificación por comunicación:

---

sancionatorio regulado en una ley especial, este se aplica de manera restrictiva y preferente sobre las disposiciones contenidas en dicho Código.

[8] Sentencia T-521 de 1992, Exp. No. 2868.

> *"f) Notificación por comunicación. Esta modalidad de notificación se hará mediante envío por correo certificado de una copia del acto correspondiente a la dirección determinada conforme al literal d) de este numeral, y se entenderá surtida en la fecha de su recibo. (...)".*

Como se advierte, de acuerdo con las normas transcritas, la regla general es que todos los pliegos de cargos formulados por esta Superintendencia deben notificarse por comunicación enviada por correo certificado, excepto cuando el investigado a título personal ya no sea administrador de una entidad vigilada, en los términos del artículo 22 de la Ley 222 de 1995, caso en el cual procede la notificación personal.

Lo anterior, cabe anotar, debe entenderse referido también a los administradores de las sociedades controladas por esta Entidad, como son las sociedades emisoras de valores, dado que el artículo 59 de la Ley 964 de 2005 dispone que *"**Las actuaciones administrativas que requiera adelantar la Superintendencia de Valores** se sujetarán al procedimiento determinado en el numeral 4 del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y demás normas concordantes, así como a aquellas que las modifiquen o sustituyan"* (se destaca), sin distinguir el tipo de entidad en la cual se presentaron los hechos investigados, esto es, si se trata de una entidad vigilada o de una sometida a control.

Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que el literal e) del numeral 4° del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero se refiere de manera general a quien tenga la calidad de *"administrador de una entidad vigilada"*, sin limitar la notificación por comunicación a los administradores que se siguen desempeñando en la misma entidad donde ocurrieron los hechos investigados, lo cual, valga decirlo, es perfectamente compatible con lo previsto en el inciso tercero del literal d) ibídem, en el sentido de que *"(...) Cuando según los registros de la Superintendencia... el investigado a título personal hubiere dejado de prestar sus servicios a la institución vigilada en la que ocurrieron los hechos, la actuación administrativa correspondiente se podrá notificar a la dirección que establezca la Superintendencia... mediante la verificación directa o mediante la utilización de guías telefónicas o directorios".*

Así las cosas, se concluye que solamente en el evento de que el investigado ya no se desempeñe como administrador de una de las entidades vigiladas o controladas por esta Superintendencia, deberá procederse a la notificación personal de los pliegos de cargos, tal y como lo indica el mencionado literal e).

Pues bien, en el presente caso se observa que la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS, tal y como lo afirma la libelista, para la fecha en que fue requerida en explicaciones por esta Superintendencia, no ostentaba la calidad de Representante Legal de Agroguachal S.A.

No obstante, en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) aparece publicado que la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS fue designada como Gerente de Inversiones Venecia S.A., sociedad que también se encuentra sometida al control de esta Superintendencia por ser un emisor de valores, y que dicho nombramiento fue inscrito en la Cámara de Comercio de Palmira el 22 de septiembre de 2014. Además, según la información del mismo registro, el domicilio principal de Inversiones Venecia S.A. se encuentra ubicado en la

Carretera Palmira - Pradera Kilómetro 6.5., valga decir, el mismo domicilio de Agroguachal S.A.[9].

En ese orden, resulta claro que, contrario a lo aducido por la libelista, la notificación del pliego de cargos formulado a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS en el oficio número 2014117794-000-000 del 23 de diciembre de 2014, fue notificado en debida forma, esto es, mediante comunicación enviada por correo certificado a la dirección arriba anotada (radicado 2014117794-002-000 del 26 de diciembre de 2014[10]), tal y como lo disponen los literales e) y f) del numeral 4º del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

Y es que la investigada, en ese momento, tenía la calidad de Representante Legal de una entidad supervisada por esta Superintendencia, Inversiones Venecia S.A., razón por la cual, según lo dispuesto en la normatividad aplicable, no era procedente notificar el citado pliego de manera personal.

Adicionalmente, cabe resaltar que en el expediente obra la certificación expedida por Servicios Postales Nacionales S.A. en la que consta que la comunicación con radicado 2014117794-002-000 del 26 de diciembre de 2014 fue entregada en la mencionada dirección[11]. Por ello, la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS pudo tener acceso al contenido del pliego, en tanto que este fue recibido en la sociedad en la cual se desempeñaba, precisamente, como Representante Legal, conforme a la información que sobre el particular reposa en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), con lo que bien pudo presentar los descargos que considerara pertinentes y aportar o solicitar la práctica de pruebas.

Y ello es tan claro que el Auto No. 004 del 24 de marzo de 2015, por medio del cual se decretó el cierre de la etapa probatoria y el traslado para presentar alegatos, fue notificado a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS de la misma forma y a la misma dirección (comunicación número 2014117794-011-000 del 16 de abril de 2015[12]), luego de lo cual aquella presentó sus alegatos oportunamente, sin aludir siquiera a una dirección de notificación diferente. Es más, en el recurso de apelación se indicó como dirección de notificación la Carretera Palmira - Pradera Km. 6.5. Palmira, Valle del Cauca, que es exactamente la misma en la cual fue notificado el pliego de cargos formulado a la investigada en su calidad de investigada dentro de la presente actuación.

Así las cosas, concluye este Despacho que la notificación del pliego de cargos elevado en este caso, contrario a lo argumentado en el recurso de apelación, se ajusta a lo previsto en el numeral 4º del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, norma que, se reitera, establece el procedimiento especial que debe aplicar esta Superintendencia en las actuaciones sancionatorias que adelante, de manera que no se evidencia irregularidad alguna en ese aspecto que conlleve la violación del debido proceso, en particular, del derecho de defensa y contradicción de la investigada.

4.2.4. De la supuesta agencia oficiosa.

[9] Cfr. www.superfinanciera.gov.co/publicacion/informacion-relevante-61446.
[10] Folios 97 y 242 del expediente.
[11] Folio 98 del expediente.
[12] Folio 106 del expediente.

Teniendo en cuenta que la recurrente aduce que el escrito de descargos fue presentado por el señor Luis Armando Abadía Rizo en su condición de Representante Legal de Agroguachal S.A. y que debió tenerse en cuenta dicho escrito porque aquel actuó como un agente oficioso dado que el pliego de cargos fue notificado de manera irregular, sea lo primero reiterar que este pliego, por el contrario, fue notificado en debida forma, conforme a las razones expuestas en el numeral anterior.

Además, es necesario precisar que la figura de la agencia oficiosa no se encuentra regulada en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero ni en el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, por lo que, para efectos de analizar este planteamiento, debe acudirse a la legislación procesal. En ese sentido, se advierte que el artículo 57 del Código General del Proceso establece lo siguiente:

> *ARTÍCULO 57. AGENCIA OFICIOSA PROCESAL. Se podrá demandar o contestar la demanda a nombre de una persona de quien no se tenga poder,* ***siempre que ella se encuentre ausente o impedida para hacerlo; bastará afirmar dicha circunstancia bajo juramento que se entenderá prestado por la presentación de la demanda o la contestación.*** *(...)*
>
> *Quien pretenda obrar como agente oficioso de un demandado deberá contestar la demanda dentro del término de traslado,* ***manifestando que lo hace como agente oficioso.***
>
> *Vencido el término del traslado de la demanda, el juez ordenará la suspensión del proceso por el término de treinta (30) días y fijará caución que deberá ser prestada en el término de diez (10) días.*
>
> *Si la ratificación de la contestación de la demanda se produce antes del vencimiento del término para prestar la caución, el agente oficioso quedará eximido de tal carga procesal.*
>
> *Si no se presta la caución o no se ratifica oportunamente la actuación del agente, la demanda se tendrá por no contestada y se reanudará la actuación. (...)".* (Se resalta).

Nótese que la agencia oficiosa, según lo previsto en la ley, requiere que la persona a nombre de quien se actúa se encuentre ausente o impedida para hacerlo y que, además, el tercero que interviene manifieste clara y expresamente en el escrito respectivo que actúa como agente oficioso.

La Corte Constitucional ha expresado, justamente, que la manifestación de quien actúa como agente oficioso debe ser expresa en ese sentido, aún tratándose de acciones de tutela en las cuales se solicita el amparo de derechos fundamentales, así:

> *"La jurisprudencia ha establecido que existen una serie de requisitos necesarios para la procedencia de la agencia oficiosa, tendientes a verificar que el titular del derecho no esté en condiciones de ejercerlo por sí mismo, y* ***exista la manifestación expresa de que se está actuando en calidad de agente oficioso,*** *requisitos cuyo rigor se aminora en los casos en que el agenciado es un menor de edad o un sujeto de especial protección. En sentencia T-036 de 2013 se dijo:*
>
> > *'Asimismo, se ha determinado que para intervenir como agente oficioso se deben verificar dos requisitos: (i)* ***que el agente oficioso manifieste actuar en tal sentido;*** *y (ii) que de los hechos que fundamentan la solicitud de amparo se infiera que el titular de los derechos fundamentales presuntamente vulnerados*

> *se encuentra en situación física o mental que le impida la interposición directa de la acción (...)'.*
>
> *En tal sentido, para que proceda la agencia oficiosa deben examinarse los anteriores requisitos, atendiendo de forma particular a cada caso en concreto, y a la calidad jurídica y material del sujeto agenciado"*[13]. (Negrilla extratextual).

Lo mismo ha precisado el Consejo de Estado al pronunciarse sobre la oportunidad en la cual puede actuar un agente oficioso dentro de un proceso, en los siguientes términos:

> *"(...) **si bien el abogado eventualmente podía actuar como agente oficioso** de la sociedad mencionada, una vez cumplidos los requisitos señalados en el artículo 57 del Código General del Proceso, **debió afirmarlo al momento de instaurar la demanda** no cuando ésta ya había sido inadmitida precisamente por la ausencia del poder, pues esto desvirtúa por completo la naturaleza de dicha figura jurídica, cuya única finalidad es la protección de los derechos de aquella persona que se encuentra ausente y que le es imposible acudir directamente al proceso. (...)*
>
> *Ahora bien, si en gracia se discusión se aceptara que el abogado que instauró el presente medio de control de nulidad y restablecimiento del derecho podía invocar la agencia oficiosa luego de notificado el auto inadmisorio, tampoco sería procedente la admisión de la misma, ya que no se demostró que la sociedad..., estuviera imposibilitada para ejercer su propia demanda"*[14]. (Negrilla extratextual).

De acuerdo con lo anterior, puede afirmarse que la agencia oficiosa, si bien propende por la defensa de los derechos de las personas que se encuentran imposibilitadas para ejercerla directamente, como bien lo anota la recurrente, debe cumplir con los mencionados requisitos para que pueda ser reconocida por la autoridad correspondiente.

Pues bien, en el presente caso se observa que el señor Luis Armando Abadía Rizo, en la comunicación suscrita por él y radicada en esta Superintendencia con el número 2014117794-005-000 del 5 de febrero de 2015, no indicó que rendía descargos a nombre de la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS y, menos aún, que ella se encontraba imposibilitada para hacerlo.

Tampoco aparece allí manifestación alguna en el sentido de que el señor Abadía Rozo estaba rindiendo las explicaciones solicitadas a la investigada como un agente oficioso. Por el contrario, lo que señaló al iniciar su respuesta fue que *"(...) atendiendo al Pliego de Cargos del asunto, emitido por la Superintendencia Financiera de Colombia:.., paso a rendir explicaciones personales por los hechos y cargos por usted expuestos contra mí en su documento"*[15].

Por lo expuesto, resulta claro que en la presente actuación no se configuró la invocada figura de la agencia oficiosa, amén de que no se cumplieron los requisitos exigidos para el efecto en la citada norma, no siendo necesario, entonces, adelantar procedimiento alguno destinado a reconocer al señor Abadía Rozo como un agente oficioso, ni evaluar los argumentos planteados por este en la comunicación número 2014117794-005-000 del 5 de febrero de 2015 como lo reclama la apelante.

---

[13] Sentencia del 6 de febrero de 2017, Exp. T-5872661.
[14] Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Primera. Sentencia del 10 de marzo de 2016, radicado 25000234100020150017101.
[15] Folio 102 del expediente.

Lo anterior, menos aun cuando la investigada no ratificó de forma alguna la actuación adelantada por el supuesto agente oficioso, tal y como puede apreciarse en los diferentes documentos que obran en el expediente, en especial, en el escrito de alegatos de conclusión presentado por ella, en el cual ni siquiera hizo una alusión a lo dicho por el señor Abadía Rizo.

Así las cosas, concluye este Despacho que el argumento de la recurrente analizado en este punto no está llamado a prosperar.

4.2.5. De los cargos formulados a la investigada.

4.2.5.1. Primer cargo. Información relevante relacionada con la liquidación de Central Tumaco S.A. por vencimiento de su término de duración.

Antes de abordar los argumentos expuestos por la recurrente, conviene traer a colación el concepto de la violación del primer cargo elevado a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS, así:

> *"(...) en principio, el que Central Tumaco S.A. quedara disuelta y en estado de liquidación debido al vencimiento del término de su duración es información que cumple con las condiciones descritas en las normas citadas, razón por la cual tiene el carácter de información relevante.*
>
> *En efecto, la disolución y estado de liquidación referidos podía comprometer los flujos de efectivo que Agroguachal S.A. tendría para atender sus obligaciones, lo anterior, toda vez que como se señaló en el numeral 2.1.1. del presente escrito, la caña producida por dicha sociedad se vende en su totalidad a Central Tumaco S.A. y los Ingresos percibidos por tal actividad ascendían al 85,1% da sus ingresos totales para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2013.*
>
> *Así las cosas, el que Central Tumaco S.A, se encontrare en causal de disolución y estado de liquidación, constituye un evento que pudo conducir a alterar la continuidad de Agroguachal S.A.*
>
> *(...) No obstante lo anterior, revisados los reportes de información relevante trasmitidos al RNVE, por Agroguachal S.A., entre el 30 de julio de 2013 y 20 de agosto de 2014, se evidenció que solo hasta el 30 de abril de 2014, se divulgó que 'Central Tumaco S.A. quedó disuelta y en estado de liquidación debido al vencimiento del término de su duración que de acuerdo a sus estatutos era el 16 de abril de 2014'. (...)*
>
> *Por lo expuesto, se concluye que en principio la doctora Lina María Tello Libreros al parecer incumplió el deber a su cargo establecido en el numeral 2 del literal d) artículo 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010"*[16]. (Lo subrayado es del texto original).

Al respecto, arguye la impugnante que la posible disolución y liquidación de la sociedad Central Tumaco S.A., contrario a lo que concluyó el A quo, no podía afectar a Agroguachal S.A., argumento que claramente no puede acoger este Despacho.

Y es que el hecho de que Central Tumaco S.A. tuviera un término de duración que se cumplía el 16 de abril de 2014 y que, por ende, a partir de esta fecha quedara incursa en causal de disolución y posterior liquidación, resultaba determinante para la adecuada marcha de Agroguachal S.A., teniendo en cuenta que el 85.1% de los ingresos operacionales de esta, para el período comprendido

[16] Páginas 4 a 6 del pliego de cargos.

entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de 2013, provinieron de la venta de la totalidad de la caña que había producido, justamente, a esa sociedad.

Lo anterior, sin lugar a duda, podía afectar la continuidad de Agroguachal S.A., por cuanto la sociedad que le proporcionaba semejante porcentaje de ingresos operacionales a partir de esa fecha no seguiría operando y adelantando sus actividades normalmente, entre ellas, precisamente, comprar caña de azúcar a sus proveedores, lo cual, en consecuencia, podría comprometer los flujos de efectivo de aquella para el cumplimiento de sus obligaciones.

Es más, según lo manifestado a esta Superintendencia por la hoy investigada, Agroguachal S.A. *"(...) se dedica al cultivo especializado de caña de azúcar* ***la cual vende en su totalidad a Central Tumaco S.A.***"[17] (se resalta), lo cual corrobora el impacto que podría tener la eventual liquidación de esta sociedad en el negocio desarrollado por Agroguachal S.A., amén de que esta no contaba con más compradores de la caña de azúcar que producía en ese momento.

De allí que, como bien lo estimó el A quo, tal situación debió ser considerada por la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS como información relevante y, en consecuencia, divulgarla en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) en su calidad de Representante Legal de Agroguachal S.A.[18], dada la trascendencia que la misma tenía para todos los partícipes en el mercado de valores.

Recuérdese que el artículo 5.2.4.1.5. del Decreto 2555 de 2010, que se citó como violado en este caso, dispone que *"Todo emisor de valores deberá divulgar, en forma veraz, clara, suficiente* ***y oportuna*** *al mercado, a través de la Superintendencia Financiera de Colombia, en la forma establecida en este capítulo,* ***toda situación relacionada con él o su emisión que habría sido tenida en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar los valores del emisor o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a tales valores"*** (se resalta).

Así, el literal d) de la misma norma establece expresamente que los emisores de valores deberán divulgar al mercado, entre otros, el siguiente hecho:

> *"d) Situaciones de crisis empresarial (...)*
>
> *"2. Procesos concursales tales como reestructuración empresarial, concordato, liquidación forzosa administrativa, liquidación forzosa o voluntaria* ***o cualquier evento que pueda conducir a alterar la continuidad de la entidad*** *o llevarla a la disolución y liquidación".* (Se resalta).

Y en el presente caso, por las razones anotadas, la situación de la sociedad Central Tumaco S.A. ciertamente constituía un evento que podría llegar a afectar el desarrollo del negocio de Agroguachal S.A., por lo que debió ponerse en conocimiento de todo el mercado.

Es así como, si bien la posible disolución y liquidación de Central Tumaco S.A., así como los efectos que la misma podría acarrear, podía ser conocida por los

---

[17] Página 2 del pliego de cargos.

[18] Según el artículo 5.2.4.1.8. del Decreto 2555 de 2010, *"(...) La responsabilidad por el envío de la información de que trata el presente Capítulo corresponde al representante legal de la entidad emisora (...)".*

administradores de Agroguachal S.A. y por algunos de sus accionistas, no lo era por todas aquellas personas para quienes podía resultar de especial interés.

En efecto, dicha situación y las alternativas con las que contaba Agroguachal S.A. para que, en caso de materializarse tal evento, su funcionamiento no se viera afectado, no estaba disponible para todos los accionistas, los potenciales inversionistas y los distintos agentes que participaban en ese momento en el mercado, además de que dicha información resultaba importante al momento de comprar, vender o conservar acciones, para ejercer los derechos derivados de estas, así como para realizar cualquier tipo de negociación con el citado emisor. De ahí la importancia de divulgar dicha situación dada su condición de información relevante para el mercado.

Ahora bien, el hecho de que la producción de caña de azúcar de Agroguachal S.A. pudiera ser adquirida por el Ingenio Pichichí S.A., quien ratificó a Central Tumaco S.A. su decisión de comprar la caña producida por sus proveedores mediante la subrogación de las respectivas ofertas mercantiles, como la presentada y aceptada por Agroguachal S.A. según consta en los documentos que obran en el expediente y que también aporta la apelante[19], no desvirtúa la anterior conclusión, pues lo que se advierte es que dicha ratificación quedó supeditada a una condición.

Así es, tal y como consta en la comunicación remitida por el Representante Legal del Ingenio Pichichí S.A. a la sociedad Central Tumaco S.A., el 1º de abril de 2014, la ratificación de la decisión de comprar la caña de azúcar producida por los proveedores de esta sociedad fue expresada en los siguientes términos:

> *"Por medio de esta quiero ratificarle nuestra conversación de la mañana de hoy en el sentido de nuestra decisión de comprarle en la oportunidad de madurez,* ***según evolucione la desafortunada desavenencia entre sus accionistas,*** *la totalidad de la caña de azúcar que produzcan los predios de los proveedores a quienes estoy mandando copia de esta, para lo cual, si es del caso, estaríamos en disposición de subrogarnos en las ofertas mercantiles"*[20]. (Negrilla fuera de texto).

Como se observa, el Representante Legal del Ingenio Pichichí S.A. dejó en claro que la subrogación de las ofertas mercantiles se realizaría si se superaba *la desafortunada desavenencia* entre los accionistas, lo cual pone de manifiesto que tal subrogación en ese momento resultaba incierta.

En la misma línea y en cuanto a la afirmación de la apelante en el sentido de que la subrogación de la Oferta Mercantil de Central Tumaco S.A. solamente implicaba la modificación del comprador, pero no una disminución en el porcentaje de caña de azúcar vendida, razón por la cual Agroguachal S.A. siguió percibiendo iguales o mayores ingresos operacionales en los siguientes años, es preciso insistir en que, aún para la fecha de la comunicación del Ingenio Pichichí S.A., no existía certeza de que la aludida subrogación se llevaría cabo ni de los efectos que la misma tendría en los ingresos operacionales del emisor.

Además, si bien la disolución y liquidación de Central Tumaco S.A. no produjo una merma en los ingresos recibidos por Agroguachal S.A. por la venta de la caña de azúcar, ello no significa que, para la época en la que se conoció dicha

[19] Folios 13 a 17 y 205 a 215 del expediente.
[20] Folio 178 del expediente.

circunstancia, tal hecho no debiera ser considerado como un problema que pudiera afectar la marcha de Agroguachal S.A.

Se insiste, el artículo 5.2.4.1.5. del Decreto 2555 de 2010 lo que exige es informar al mercado cualquier situación que tendría en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar los valores del emisor o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a estos, y en particular, cualquier evento que tenga la potencialidad de alterar la continuidad del respectivo emisor (literal d], numeral 2°), como lo era en este caso, precisamente, el hecho de que el único comprador de la caña de Agroguachal S.A. entraría en causal de disolución y liquidación, y no solamente, como al parecer entiende la libelista, aquellas afectaciones o perjuicios ya materializados.

Tampoco es de recibo lo argumentado en cuanto a la cláusula *"Continuidad del Contrato con Causahabientes"* de la Oferta Mercantil suscrita entre Central Tumaco S.A. y Agroguachal S.A., según la cual *"Una vez aceptada la presente oferta, si Agroguachal S.A. o Central Tumaco S.A. se liquidan durante la ejecución de la misma, el liquidador... o quienes en el acto de liquidación tuvieren el carácter de causahabientes, o herederos o cesionarios, cumplirán la totalidad de las obligaciones que provengan de la ejecución por la aceptación de la presente oferta"*[21].

Lo anterior, teniendo en cuenta que el artículo 218 del Código de Comercio dispone que las sociedades comerciales se disolverán, entre otras causas, *"1. Por vencimiento del término previsto para su duración en el contrato, si no fuere prorrogado válidamente antes de su expiración"*, mientras que el artículo 222 ibídem establece que *"Disuelta la sociedad se procederá de inmediato a su liquidación. En consecuencia, no podrá iniciar nuevas operaciones en desarrollo de su objeto y conservará su capacidad jurídica únicamente para los actos necesarios a la inmediata liquidación (...)"*.

Por ello, Central Tumaco S.A., una vez vencido el término de su duración, vale decir, el 16 de abril de 2014, no podía seguir funcionando normalmente ni realizar más operaciones propias de su objeto social, sino que, por el contrario, solamente podía realizar los actos tendientes a su liquidación.

Y si bien el numeral 1° del artículo 238 del Código de Comercio, que invoca la libelista, prevé que *"(...) los liquidadores procederán: "1) A continuar y concluir las operaciones sociales pendientes al tiempo de la disolución (...)"*, ello no significa que pueden seguir realizando las operaciones propias del objeto social de la compañía en liquidación y, menos aún, de manera indefinida, amén de que la norma lo que busca es que, justamente, concluyan las operaciones que se encontraban pendientes al momento de la disolución.

Es así como, el hecho de que el Liquidador de Central Tumaco S.A., según lo dispuesto en la norma mercantil en cita, pudiera atender las obligaciones adquiridas en virtud de la Oferta Mercantil aceptada por Agroguachal S.A., no implicaba una autorización para desarrollar normalmente y de forma ilimitada el objeto social, lo cual reafirma que la posible disolución y liquidación de aquella sociedad, que ciertamente acaeció el 16 de abril de 2014[22], podía afectar en un

[21] Folios 168 a 177 del expediente.
[22] Cfr. Certificado de Existencia y Representación legal obrante a folios 129 a 132 del expediente.

momento dado la marcha de Agroguachal S.A., ya que, se reitera, era el único comprador de la caña que producía.

En este sentido, es oportuno retomar lo señalado por la Superintendencia de Sociedades en el concepto número 220-000046 del 5 de enero de 2009, respecto del mencionado artículo 222, así:

> *"De acuerdo con los artículos antes transcritos, una vez disuelta una sociedad no es jurídicamente viable que la misma inicie nuevas operaciones en desarrollo de su objeto social, habida cuenta que su capacidad se restringe a la realización de los actos tendientes a su inmediata liquidación. No obstante lo anterior, la ley faculta al liquidador para que continué y concluya las operaciones pendientes al tiempo de la disolución, por lo que el mismo, por regla general, podrá terminar de ejecutar los actos o contratos celebrados antes de que la sociedad quedara disuelta,* ***claro está, siempre que tal situación no implique la prolongación en el objeto social, pues en tal caso estaría desconociendo el mandato contenido en el artículo 222 del Código de Comercio, valga reiterar, aquel por virtud del cual la sociedad disuelta solo tiene capacidad jurídica para realizar los actos y contratos tendientes a su inmediata liquidación"***. (Resaltado extratextual).

Siendo ello así, resulta claro que lo estipulado en la cláusula *"Continuidad del Contrato con Causahabientes"* tampoco eximía a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS de su deber de reportar como relevante la información relacionada con la entrada en causal de disolución y liquidación de Central Tumaco S.A., lo cual, como se explicó, podría afectar el negocio de Agroguachal S.A., aún al margen de que el Liquidador concluyera las operaciones pendientes.

Así las cosas, concluye este Despacho que los argumentos planteados por la apelante respecto del primer cargo no están llamados a prosperar.

4.2.5.2. Segundo cargo. Informe de gestión.

En este cargo se le reprochó a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS la siguiente situación:

> *"(...) el informe de gestión a que se refiere la ley 222... debe incluir no solamente un diagnóstico sobre lo ocurrido en el ejercicio que concluye, sino también un análisis sobre las perspectivas futuras o proyección de la sociedad.*
>
> *En ese sentido el numeral 2 del artículo 47 de la Ley 222 de 1995 señala que 'El informe deberá incluir... indicaciones sobre: (...) 2. La evolución previsible de la sociedad'.*
>
> *No obstante lo anterior, al revisar el informe de gestión presentado a la asamblea de accionistas celebrada el 29 de marzo de 2014 no se encuentra mención relativa a la posible disolución y posterior estado de liquidación de Central Tumaco S.A.*
>
> *Dicho asunto reviste especial importancia en la medida en que según comunicación 2014028751-001-000 del 21 de abril de 2014 'AGROGUACHAL S.A. se dedica al cultivo especializado de caña de azúcar la cual vende en su totalidad a Central Tumaco S.A.' Adicionalmente, toda vez que según la comunicación en cita para el periodo enero a diciembre de 2013 '(...) El porcentaje de los ingresos anuales que percibió AGROGUACHAL S.A. respecto de la sociedad Central Tumaco S.A. (...)' corresponde al 85,1% de sus ingresos totales de dicho periodo, lo que equivale a 2.609.167 millones de pesos.*
>
> *En consecuencia, en principio la investigada habría faltado al deber a su cargo contenido en numeral 2 del artículo 47 de la Ley 222 de 1995, asunto que implicaría la*

comisión de la infracción descrita en el literal g) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005"[23]. (Subrayado textual).

Ahora bien, teniendo en cuenta que la apelante reitera que, como no existió un riesgo de afectación para Agroguachal S.A. por cuenta de la disolución y posterior liquidación de Central Tumaco S.A., no era necesario incluir dicha circunstancia en el informe de gestión, este Despacho se remite, a su vez, a lo indicado en el numeral anterior en sentido contrario.

Y es que, como allí se explicó, el 16 de abril de 2014 vencía el término de duración de Central Tumaco S.A., lo cual la colocaba en causal de disolución y liquidación, situación que por sí sola tenía la potencialidad de afectar la continuidad de Agroguachal S.A., en tanto que la posible desaparición de su principal fuente de ingresos podía incidir en sus flujos de efectivo y, por ende, en el desarrollo normal de sus negocios, independientemente de los mecanismos de mitigación del riesgo que pudieran estarse considerando frente a tal evento.

Por lo anterior, resulta evidente, en lo que respecta a este cargo, que dicha situación debió ser incluida por la Representante Legal de Agroguachal S.A. en el informe de gestión rendido a la Asamblea General de Accionistas el 29 de marzo de 2014, ya que dicho documento debe contener *"(...) una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación económica, administrativa y jurídica de la sociedad"*, y en particular, *"2. La evolución previsible de la sociedad"*, en los términos previstos en el artículo 47 de la Ley 222 de 1995.

Cabe agregar que para la fecha en que la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS suscribió el informe de gestión, esto es, el 25 de enero de 2014, el cual fue presentado a la Asamblea General de Accionistas el 29 de marzo del mismo año[24], el Ingenio Pichichí S.A. no había ratificado su decisión de comprar la caña producida por los proveedores de Central Tumaco S.A. mediante la subrogación de las ofertas mercantiles. Por ello, resulta claro que dicha subrogación no pudo ser tenida en cuenta por la investigada para suponer que la posible disolución y liquidación de Central Tumaco S.A. no implicaba un riesgo o afectación para Agroguachal S.A.

Finalmente debe advertirse que lo expuesto por la recurrente sobre la supuesta vulneración del principio de non bis in ídem, será analizado por este Despacho en el numeral 4.2.6. de la presente Resolución.

Así las cosas, concluye este Despacho que los argumentos planteados por la apelante respecto del segundo cargo tampoco están llamados a prosperar.

4.2.5.3. Tercer cargo. Información relevante relacionada con las decisiones adoptadas por la Junta Directiva el 19 de julio de 2014.

Antes de evaluar los argumentos de la libelista, debe advertirse que, tal y como consta en el Acta No. 307 correspondiente a la reunión de la Junta Directiva de Agroguachal S.A. efectuada el 19 de julio de 2014, dos directores solicitaron autorización para enajenar la totalidad de sus acciones en esa sociedad, con el fin de participar como aceptantes en la Oferta Pública de Adquisición (OPA) realizada por el Ingenio Mayagüez.

[23] Página 8 del pliego de cargos.
[24] Folio 35 del expediente.

Dicha solicitud fue negada por unanimidad por la Junta Directiva, en la medida en que los solicitantes *"(...) han sido y son administradores desde 2009 y 2010, respectivamente, y siendo administradores firmaron un preacuerdo de venta de la totalidad de sus acciones en Agroguachal S.A. que constituye un verdadero contrato de compraventa... En tal sentido la autorización solicitada pretende subsanar una situación de hecho que se ha consumado, que ha tenido efectos significativos en la sociedad y el comportamiento de la acción, y el intento por subsanar la irregularidad comprueba el conflicto de interés de los administradores solicitantes y pone de presente una presunta violación del art. 4040* (sic) *del Código de Comercio y del art. 23 de la Ley 222 de 1995"*[25].

Por lo anterior y como quiera que la situación descrita no fue informada al mercado a través del Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), en este cargo se le atribuyó a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS el incumplimiento del artículo 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, literal b), numeral 2°, pues esta norma dispone, en cuanto a la situación jurídica de los emisores, que deberán divulgarse las *"(...) Decisiones relevantes de la asamblea de accionistas y **junta directiva** u órganos equivalentes"* (se destaca).

Ahora bien, como en el recurso de apelación se aduce que lo decidido en esa oportunidad por la Junta Directiva de Agroguachal S.A. derivó de la prohibición prevista para los administradores en el artículo 404 del Código de Comercio y que, por lo tanto, no correspondía al concepto de información relevante, es necesario advertir, en primer lugar, que el citado artículo 5.2.4.1.5 no establece excepción alguna relacionada con la aplicación de dicha prohibición o de cualquier otra.

Nótese que la norma simplemente exige publicar las decisiones relevantes de la junta directiva, sin consideración alguna a las razones que habría tenido en cuenta ese órgano social al momento de adoptarlas, como lo sería, en este caso, la disposición que invoca la apelante.

Además, la referida decisión permitía vislumbrar fácilmente el estado de las negociaciones originadas en la Oferta Pública de Adquisición (OPA) lanzada por el Ingenio Mayagüez sobre las acciones en circulación de Agroguachal S.A., lo cual evidencia la importancia de tal decisión, en tanto que la misma podía incidir en las determinaciones que tomaran al respecto los demás accionistas de la sociedad o las decisiones de inversión que pudieran considerar los demás agentes del mercado.

Es así que la decisión de la Junta Directiva de Agroguachal S.A. no estaba disponible para todos los accionistas, los potenciales inversionistas y los distintos agentes que participaban en ese momento en el mercado, quienes evalúan ese tipo de situaciones al momento de realizar cualquier negociación con los valores de un emisor.

En consecuencia, comparte plenamente este Despacho las consideraciones expuestas por el A quo sobre este asunto, así:

[25] Folio 66, reverso, del expediente.

> *"Resulta de la mayor importancia, y de allí su relevancia para el mercado de valores el hecho de que la junta directiva hubiese negado la autorización para vender las acciones a personas que contaban con la doble condición de administrador y accionistas con una participación importante dentro de la composición accionaria del emisor, pues esa información podía incluso haber servido como derrotero para los demás accionistas interesados en participar en la Oferta de Adquisición presentada por Mayagüez SA.*
>
> *En efecto, lo resuelto en la reunión de junta del 19 de julio de 2014, tenía potencialidad de incidir directamente en los resultados de la OPA lanzada sobre las acciones en circulación de Agroguachal S.A. pues como se indicó en precedencia sería tenida en cuenta por los accionistas minoritarios al momento de decidirse a participar o no de la oferta de adquisición, opción que fue cercenada con el obrar omisivo de la investigada"*[26].

Por lo demás, en cuanto a lo afirmado por la recurrente sobre la posible renuncia de los solicitantes a su cargo de directores, debe aclararse que el reproche formulado a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS no se sustentó en el hecho de no haber publicado como relevante dicha posibilidad.

Es así como, si bien el A quo aludió a la eventual renuncia de dichas personas, simplemente lo hizo para poner de presente la relevancia que tenía la decisión que había adoptado la Junta Directiva el 19 de julio de 2014 y, por ende, la necesidad de haberla publicado conforme a la normatividad aplicable, tal y como se advierte, por ejemplo, en el siguiente aparte del pliego de cargos

> *"(...) A juicio de esta Despacho,* ***dadas las circunstancias del emisor, la decisión referida, consistente en negar a los administradores la autorización para la venta de las acciones constituye una decisión relevante de la junta directiva.***
>
> *En efecto, como se puede advertir en el numeral 4.1.3 del presente escrito, dicha decisión implicaría la eventual renuncia de los administradores que suscribieron el documento denominado 'PREACUERDO PARA LA VENTA DE ACCIONES EMITIDAS POR INESA, INVENSA, AGROGUACHAL Y COMPAÑÍA AGRÍCOLA SAN FELIPE CELEBRADO ENTRE MAYAGUEZ S.A. Y JUAN EDUARDO ZULUAGA Y OTROS publicada como información relevante el 24 de abril 2014' "*[27]. (Negrilla fuera de texto).

Así las cosas, concluye este Despacho que los argumentos planteados por la apelante sobre el tercer cargo tampoco están llamados a prosperar.

4.2.5.4. Cuarto cargo. Información relevante relacionada con el nombramiento del Gerente y del Subgerente de Agroguachal S.A.

En relación con los argumentos expuestos por la recurrente en este punto, sea lo primero retomar el concepto de la violación del cuarto cargo formulado a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS:

> *"(...) revisados los reportes de información relevante transmitidos el RNVE, por Agroguachal S.A., entre el 30 de julio de 2013 y 20 de agosto de 2014, se evidenció que solo hasta el 29 de agosto de 2014, se divulgó por el mecanismo dispuesto para el efecto que 'En reunión de junta directiva del 19 de julio 2040 (sic) se nombraron como Gerente y Subgerente de Agroguachal S.A. a los Dres. Luis Armando Abadía Rizo y Reinaldo Arango Gómez, respectivamente'.*

[26] Hojas 14 y 15 de la Resolución No. 1624 de 2016.
[27] Página 14 del pliego de cargos.

A juicio de este Despacho dicha situación debió ser divulgada al mercado como información relevante de manera inmediata a su ocurrencia. No obstante, como se puede advertir en el párrafo anterior solo se hizo pública por el mecanismo en comento 41 días después de su ocurrencia. (...).

Por lo expuesto, se concluye que en principio la doctora Lina Maria Tello Libreros al parecer incumplió el deber a su cargo establecido en el numeral 3 del literal b) artículo 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010".

En ese contexto, se advierte que el argumento de que los nombramientos de los señores Armando Abadía Rizo, como Gerente de Agroguachal S.A., y Reinaldo Arango Gómez, como Subgerente, únicamente debía divulgarse en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) cuando quedaran inscritos en el registro mercantil, no puede aceptarse.

Lo anterior, en la medida en que el literal b), numeral 3º, del artículo 5.2.4.1.5. del Decreto 2555 de 2010, que se citó como violado en este caso, establece expresamente que debe divulgarse al mercado como información relevante *"(...) Nombramiento y remoción, así como renuncias, de los administradores o del revisor fiscal"*, sin aludir a ninguna condición o formalidad adicional, como lo sería su posterior inscripción en la respectiva cámara de comercio.

Así, dado que el nombramiento de los señores Abadía Rizo y Arango Gómez se produjo el 19 de julio de 2014, tal y como consta en el Acta No. 307 de la Junta Directiva de Agroguachal S.A., dicha novedad debió ser publicada inmediatamente por parte de la señora LINA MARÍA TELLO LIBRREROS, en su calidad de Representante Legal, conforme a lo establecido, además, en el artículo 5.2.4.1.6. del mismo Decreto.

En efecto, esta disposición prevé que *"La información relevante deberá ser divulgada a través da la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia, de conformidad con el procedimiento que establezca esta entidad,* ***inmediatamente se haya producido la situación*** *o una vez el emisor haya tenido conocimiento de esta, cuando esta se hubiere originado en un tercero"*, sin que sea posible, en consecuencia, demorar su publicación y, menos aún, por razones no previstas en la normatividad que rige la publicación de información relevante.

Entonces, si la Junta Directiva de Agroguachal S.A. designó a los citados funcionarios el 19 de julio de 2014, dicha decisión, conforme a las normas antes citadas, debió haberse divulgado inmediatamente al mercado, y no al mes siguiente como se puso de presente en el pliego de cargos (29 de agosto de 2014), con el argumento de que los nombramientos solo cuando fueran inscritos en la Cámara de Comercio de Palmira serían oponibles a terceros.

De hecho, lo que se advierte es que la designación de los señores Abadía Rizo y Arango Gómez fue publicada en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) el 29 de agosto de 2014, aun cuando su inscripción en la Cámara de Comercio de Palmira no se había llevado a cabo, amén de que esta solamente se efectuó hasta el 24 de septiembre del mismo año, según la información que igualmente aparece allí registrada. Lo anterior, pone de manifiesto, entonces, que Agroguachal S.A. procedió de manera diferente a como se aduce ahora en el recurso de apelación.

Así las cosas, concluye este Despacho que los argumentos expuestos por la recurrente sobre el cuarto cargo tampoco están llamados a prosperar.

4.2.6. De la supuesta violación del principio de non bis in ídem.

El principio del non bis in ídem, como parte del debido proceso consagrado en el artículo 29 de la Constitución Política, se concreta en la prohibición de la duplicidad de juzgamiento a una persona y, por ende, de la doble sanción, por un mismo hecho[28].

Al respecto, conviene traer a colación los elementos que definen dicho postulado, acudiendo para ello a la jurisprudencia sentada por la Corte Constitucional en providencia C-244 de 1996:

> *"Este principio –non bis in ídem - que, de acuerdo con la jurisprudencia y la doctrina, tiene como objetivo primordial evitar la duplicidad de sanciones, sólo tiene operancia en los casos en que exista identidad de causa, identidad de objeto e identidad en la persona a la cual se le hace la imputación.*
>
> *'La identidad en la persona significa que el sujeto incriminado debe ser la misma persona física en dos procesos de la misma índole.*
>
> ***La identidad del objeto está construida por la del hecho respecto del cual se solicita la aplicación del correctivo penal. Se exige entonces la correspondencia en la especie fáctica de la conducta en dos procesos de igual naturaleza.***
>
> *La identidad en la causa se refiere a que el motivo de la iniciación del proceso sea el mismo en ambos casos' "*[29]. (Negrilla fuera de texto).

Posteriormente, la misma Corporación se pronunció sobre el tema en sentencia T-162 de 1998, al señalar que:

> *"(...) Como quiera que el significado primigenio de los principios de non bis in ídem y de cosa juzgada consiste en impedir que los hechos o conductas debatidos y resueltos en un determinado proceso judicial vuelvan a ser discutidos por otro funcionario en un juicio posterior, esta Corporación ha considerado que* ***la relación que debe existir entre los hechos****, el objeto y la causa de esos dos procesos* ***debe ser de identidad****. En efecto, la jurisprudencia señala que debe tratarse de motivos idénticos, de juicios idénticos, del mismo hecho, del mismo asunto o de identidad de objeto y causa. Así, por ejemplo, la Corte ha estimado que no se violan los principios constitucionales en comento cuando una misma conducta es juzgada por dos jurisdicciones diferentes con base en normas de categoría, contenido y alcance distintos (...)"*[30]. (Lo subrayado es original del texto y lo resaltado es de este Despacho).

Y más recientemente, en sentencia C-181 de 2016, la Corte Constitucional manifestó lo siguiente:

> *"El principio del non bis in ídem se encuentra consagrado en el numeral 4° del artículo 29 Superior, según el cual... Este principio se conoce por la jurisprudencia de esta Corte como la prohibición de doble incriminación, la cual tiene una estrecha relación con la institución de la cosa juzgada. (...)*

---

[28] Cfr. Jaime Ossa Arbeláez. Derecho Administrativo Sancionatorio. Ed. Legis, páginas 324 a 340.
[29] M.P.: Dr. Carlos Gaviria Díaz, Exp. D-1058.
[30] M.P.: Dr. Eduardo Cifuentes Muñoz, Exp. T-149814.

> *Por su parte, la Sala de Casación Penal de la Corte Suprema de Justicia en sentencia del 26 de marzo de 2007. Proceso No. 25629, expresó que este principio comprende los siguientes elementos:*
>
> *'Una. Nadie puede ser investigado o perseguido dos o más veces por el mismo hecho, por un mismo o por diferentes funcionarios. Se le suele decir principio de prohibición de doble o múltiple incriminación.*
>
> *Dos. De una misma circunstancia no se pueden extractar dos o más consecuencias en contra del procesado o condenado. Se le conoce como prohibición de la doble o múltiple valoración.*
>
> *Tres. Ejecutoriada una sentencia dictada respecto de una persona, ésta no puede ser juzgada de nuevo por el mismo hecho que dio lugar al primer fallo. Es, en estricto sentido, el principio de cosa juzgada.*
>
> *Cuatro. Impuesta a una persona la sanción que le corresponda por la comisión de una conducta delictiva, después no se le puede someter a pena por ese mismo comportamiento. Es el principio de prohibición de doble o múltiple punición.*
>
> *Cinco.* ***Nadie puede ser perseguido, investigado, juzgado ni sancionado pluralmente por un hecho que en estricto sentido es único. Se le denomina non bis in ídem material'.*** *(...)*
>
> *Ahora bien, en relación con el universo de aplicación del citado principio, la Corte ha expresado que* ***no se encuentra delimitado por las disposiciones penales, pues este forma parte del derecho al debido proceso sancionador, por tal razón se aplica a todas las actuaciones judiciales y administrativas, es decir, a todo el universo del derecho sancionatorio.*** *(...)"*[31]. (Negrilla extratextual).

Como se advierte, el principio de non bis in ídem se fundamenta, entre otros elementos, en la identidad del hecho respecto del cual se impone una doble sanción, no así de la relación que pudiera existir entre dos supuestos fácticos distintos, como al parecer se asume en el recurso de apelación.

Es así como, encuentra este Despacho que el A quo no sancionó a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS dos veces por un mismo hecho, por lo que no vulneró el principio de non bis in ídem, habida cuenta que los supuestos fácticos de que tratan los cargos primero y segundo, si bien tienen relación con la situación de Central Tumaco S.A., son completamente diferentes, conforme pasa a exponerse.

Primer cargo: En este cargo se le reprochó a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS el incumplimiento de lo establecido en el literal d), numeral 2º, del artículo 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, en concordancia con el artículo 5.2.4.1.6 ibídem, por haber divulgado tardíamente la información relevante relacionada con la posible disolución y liquidación de Central Tumaco S.A. por vencimiento de su término de duración.

Recuérdese, en este sentido, que en el pliego de cargos se indicó que *"(...) revisados los reportes de información relevante trasmitidos al RNVE, por Agroguachal S.A., entre el 30 de julio de 2013 y 20 de agosto de 2014, se evidenció que solo hasta el 30 de abril de 2014, se divulgó que 'Central Tumaco S.A. quedó disuelta y en estado de liquidación debido al vencimiento del término de su duración que de acuerdo a sus estatutos era el 16 de abril de 2014'"*[32].

---

[31] M.P.: Dra. Gloria Stella Ortiz Delgado, Exp. D-10946.
[32] Página 5 del pliego de cargos.

Segundo cargo: En este cargo se le reprochó a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS el incumplimiento de lo dispuesto en el numeral 2° del artículo 47 de la Ley 222 de 1995, por no haber incluido en el informe de gestión la evolución previsible de Agroguachal S.A. por cuenta de la situación de la referida sociedad.

Así es, en el concepto de la violación del cargo, se afirmó expresamente que *"(...) al revisar el informe de gestión presentado (por la investigada) a la asamblea de accionistas celebrada el 29 de marzo de 2014 no se encuentra mención alguna relativa a la disolución y posterior estado de liquidación de Central Tumaco S.A."*[33]

En este orden, resulta evidente que los hechos cuestionados en cada uno de los cargos eran completamente distintos, tanto así que implicaron el desconocimiento de lo dispuesto en normas igualmente distintas, amén de que una cosa es no suministrar oportunamente información relevante al mercado y otra, muy diferente, no incluir un aspecto exigido legalmente en el informe de gestión que deben rendir los administradores de las sociedades.

Corolario de lo anterior es que no existe *"identidad de hechos sancionables"*, en palabras de la Corte Constitucional, razón suficiente para concluir que con las sanciones impuestas por los referidos cargos no se vulneró el invocado principio de non bis in ídem.

4.2.7. De la responsabilidad de la Representante Legal.

En relación con lo argumentado sobre este aspecto, es menester precisar, en primer lugar, que la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS no fue investigada ni requerida en explicaciones por el eventual incumplimiento de los deberes de conducta consagrados en el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, sino específicamente por la infracción de lo previsto en el literal d), numeral 2°, del artículo 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, en cuanto a la divulgación de información relevante al mercado de valores, y en el numeral 2° del artículo 47 de la citada Ley, que prevé los aspectos que deben incluirse en el informe de gestión.

Siendo ello así, resulta claro que el análisis que efectúa la recurrente en este punto con apoyo en lo expresado por la Superintendencia de Sociedades, en cuanto al alcance de aquellos deberes, no es procedente en la presente actuación, amén de que no se refiere a las infracciones atribuidas en concreto a la investigada.

Así, por ejemplo, el argumento de que la investigada adelantó *"(...) todos los actos tendientes a proteger los intereses de la compañía a partir de alternativas comerciales y jurídicas que aseguraron su fortalecimiento patrimonial y continuidad"*, no guarda relación alguna con lo que aquí se debate. Y es que, se insiste, la responsabilidad que se le atribuyó no derivó de manera genérica de sus actuaciones como administradora, sino de un aspecto específico propio de las sociedades emisoras de valores, como lo era la divulgación oportuna de información relevante y la presentación completa del informe de gestión a los accionistas de Agroguachal S.A.

[33] Página 8 del pliego de cargos.

En todo caso, no sobra señalar que el citado artículo 23 de la Ley 222 de 1995 no solo les exige a los administradores obrar de buena fe, con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios, aspectos a los que se refiere la impugnante, sino que les impone, entre otros, los deberes de realizar los esfuerzos conducentes al adecuado desarrollo del objeto social y velar por el cumplimiento de las normas legales y estatutarias que rigen a la sociedad.

Es así como, uno de los propósitos de la reforma introducida al ordenamiento mercantil en esta materia consistió en la profesionalización de la actividad de los administradores, a través, justamente, del establecimiento de un estricto catálogo de deberes que permitiera el adecuado funcionamiento de las sociedades a su cargo y, en consecuencia, la protección de los socios, empleados y el público en general, tal y como se expresó dentro del trámite legislativo de la futura Ley 222 de 1995:

> *"La necesidad de abandonar los modelos tradicionales de responsabilidad referidos al buen padre de familia, que hoy resultan disueltos, para acoger como nuevo patrón el del correcto y leal empresario, ha llevado a proponer un acápite sobre administradores.* ***Una mejor protección del crédito, del público, de los trabajadores y de los mismos socios hace indispensable detallar y precisar las funciones y responsabilidades de los administradores así como las consecuentes acciones de responsabilidad, puesto que es claro que tales funcionarios detentan hoy inmensos poderes y adoptan decisiones de profundas implicaciones sociales, que como es de esperar deben ceñirse a un estricto código de conducta****, que resulta concordante con las normas de rendición de cuentas previstas en el capítulo de estados financieros (...)"*[34]. (Negrilla fuera de texto).

En este orden, puede afirmarse que los administradores están obligados a desplegar una conducta activa y positiva con el fin de lograr el cumplimiento de las normas que rigen a la sociedad, por lo cual su participación, bien por acción o por omisión, en actos que conlleven la violación de tales normas, les genera responsabilidad, no solo ante la sociedad, sus accionistas o terceros, sino también ante esta Superintendencia cuando se trata de sociedades sometidas a su control, como es el caso de Agroguachal S.A.

Sin embargo, conforme a lo expresado en los numerales anteriores, la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS no desplegó una conducta orientada al estricto cumplimiento de las disposiciones legales, lo cual, se resalta, llevó a que los partícipes del mercado de valores no hayan podido conocer oportunamente varios asuntos relevantes para la toma de sus decisiones.

Por lo demás y como quiera que la impugnante aduce, en relación con la buena fe, que la investigada no tuvo la intención de causar agravio a la compañía o a sus accionistas, es necesario anotar que en el ámbito del derecho administrativo sancionador, en el cual actúa esta Superintendencia, el régimen de responsabilidad aplicable es el objetivo, esto es, aquel que prescinde de la evaluación de factores subjetivos como la culpa, el dolo o la intención con la que haya obrado el agente infractor.

---

[34] Ponencia para segundo debate en la Cámara de Representantes. Gaceta del Congreso No. 61 del 25 de abril de 1995.

Es así como, tratándose de actuaciones adelantadas por esta Superintendencia, el propio legislador estableció, en el literal k) del numeral 4° del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, aplicable a esta actuación por expresa remisión del artículo 59 de la Ley 964 de 205, que la valoración de las pruebas dentro del procedimiento sancionatorio debe realizarse *"(...) atendiendo a la naturaleza administrativa de la infracción, **la índole objetiva de la responsabilidad correspondiente** y los propósitos perseguidos por el régimen sancionatorio"* (resaltamos).

Este lineamiento, además, ha sido reconocido por la jurisprudencia de lo contencioso administrativo en diversos fallos, en los cuales se precisó que las sanciones administrativas no surgen de una responsabilidad culpabilista, sino del logro del objetivo político del Estado, que le impone obligaciones a quienes actúan dentro del sector supervisado y frente al cual se requiere de objetividad. Así, por ejemplo, el Consejo de Estado, al decidir sobre una acción de nulidad y restablecimiento del derecho en contra de una sanción impuesta por esta Superintendencia al administrador de una entidad vigilada, indicó que:

> *"En lo que se refiere a la responsabilidad objetiva, la Corporación ha sostenido en reiteradas oportunidades que **en materia del régimen administrativo sancionador, en particular por infracciones al derecho financiero,** se deben respetar estrictamente los principios y garantías propias del debido proceso consagrado en el artículo 29 de la Constitución, **pero en esa área no tienen aplicación figuras que son propias del derecho penal, tales como el dolo o la culpa,** la imputabilidad y la favorabilidad, **dada que la naturaleza y finalidades de cada una de estas disciplinas son diferentes**"*[35]. (Se resalta).

Por lo anterior, en el marco de la responsabilidad objetiva, la Superintendencia puede señalar como responsable de una infracción a una persona sin examinar previamente si su conducta fue dolosa o culposa, o lo que es lo mismo, sin determinar la intención que motivó su proceder, pues lo que debe establecer es que existe una norma legal que le impone un determinado deber o prohibición, que ha ocurrido un hecho infractor de esa norma y que tal hecho le es imputable, tal y como lo demostró el A quo en la presente actuación.

Así las cosas, concluye este Despacho que los argumentos de la apelante analizados en este punto tampoco están llamados a prosperar.

4.2.8. De la proporcionalidad y graduación de la sanción.

Sobre este asunto, sea lo primero anotar que la Administración, en virtud del principio de proporcionalidad que invoca la recurrente, en efecto, debe evaluar la gravedad de la infracción cuestionada para encontrar un justo medio entre dicha infracción y la medida a imponer, de manera que esta no resulte exagerada. Este principio constituye, entonces, una limitante para la autoridad, en el sentido de evitar que desborde su capacidad represiva, procurando que su decisión sea equilibrada frente a la infracción, tal y como lo ha precisado la Corte Constitucional, así:

> *"(...) las sanciones impuestas al infractor deben guardar proporcionalidad con la conducta sancionada. Las autoridades jurisdiccionales gozan de un amplio margen de discrecionalidad en el uso del poder sancionador atribuido por la Constitución o la ley.*

---

[35] Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Cuarta. Sentencia del 25 de marzo de 2004, C.P. María Inés Ortiz Barbosa, radicación 25000 23 24 000 2000 0595 01 13495.

No obstante, este poder no es ilimitado, debe ser razonable y dejar intactos otros valores jurídicos protegidos por el ordenamiento"[36].

Por su parte, el Consejo de Estado ha manifestado lo siguiente:

"(...) el principio de proporcionalidad cumple dos funciones: i) en primer lugar, sirve de criterio de acción, esto es, como sustento de las actuaciones de los distintos órganos del Estado, el cual se realiza con su observancia y aplicación a cada caso concreto. ii) En segundo lugar, es un criterio de control, pues debe adoptarlo el juez para efectos de evaluar la proporcionalidad de la respectiva actuación administrativa. Es así como ***el principio de proporcionalidad exige un juicio ex-ante y otro ex-post, en relación con la decisión administrativa, más aún, cuando se trata del ejercicio de una potestad de naturaleza sancionatoria.***

(...) ***Lo anterior se resume en un juicio de adecuación entre los hechos, el medio o decisión adoptada y las finalidades de la actuación, la cual busca, en todo caso, alcanzar el interés de orden general.*** *Pero tratándose del derecho administrativo es conocido que el ámbito del principio de la proporcionalidad tiene especiales matices, pues si bien rige en todo el ordenamiento jurídico, sobre todo en el derecho penal y constitucional, donde ha tenido especial desarrollo, en el derecho administrativo ha tenido su propia dinámica o evolución, sobre todo con ocasión del ejercicio de la potestad discrecional"*[37]. (Se resalta).

Tratándose de las actuaciones sancionatorias de esta Superintendencia, el principio de proporcionalidad se encuentra previsto en el literal a) del artículo 51 de la Ley 964 de 2005, según el cual *"(...) la sanción deberá ser proporcional a la infracción"*. Esto significa que presentada una infracción menor se debe aplicar una sanción leve y, en caso contrario, ocurrida una falta grave o muy grave, debe graduarse la misma de manera más severa, respetando en todo caso los límites previstos en la ley y aplicando los criterios de graduación que resulten pertinentes.

Aquí es donde se hace evidente el principio de proporcionalidad en la actividad sancionatoria de la Superintendencia, no en el hecho de dejar de ejercer su potestad sancionadora o de aplicar una sanción mínima aun cuando, por ejemplo, se hayan afectado seriamente los intereses jurídicos tutelados por las normas que se estiman infringidas, sino en determinar, conforme a los límites y criterios señalados por el legislador, el tipo de sanción a imponer y el valor de la multa si fuere el caso.

Por eso mismo, el Consejo de Estado ha precisado que la discrecionalidad de esta Entidad se pone de manifiesto al fijar el valor de una sanción dentro de los límites específicos fijados por el legislador, nunca bajo el supuesto de dejar de aplicar normas obligatorias:

"(...) sólo en aquellos casos en que la disposición jurídica otorgue cierta discrecionalidad para graduar la sanción, dentro de los límites máximo y mínimo allí previstos, podía la Superintendencia fijarla, pero no abstenerse de imponer sanción alguna cuando la ley la establece para la conducta que se sucede con violación a lo en ella dispuesto"[38].

---

[36] Sentencia T-254 de 1994, Exp. T-30116.
[37] Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Tercera. Sentencia del 13 de noviembre de 2008, radicación 68001-23-31-000-1996-02081-01(17009).
[38] Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Cuarta. Sentencia del 18 de noviembre de 1994, Exp. 5460.

Pues bien, conforme al artículo 53 de la Ley 964 de 2005, esta Superintendencia puede imponer a quienes desobedezcan sus decisiones o violen las normas que rigen el mercado de valores, una o varias de las siguientes sanciones: amonestación, multa, suspensión o inhabilitación hasta por cinco (5) años para realizar funciones de administración, dirección o control de entidades vigiladas, remoción del cargo, y suspensión y cancelación de la inscripción en cualquiera de los registros que componen el Sistema Integral de Información del Mercado de Valores (SIMEV).

Respecto de las sanciones personales, el artículo 55 de la misma ley prevé que podrán imponerse multas por cada infracción hasta por el equivalente a lo señalado en el literal b) del numeral 3º del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero[39] y que, en todo caso, *"(...) la sanción pecuniaria mínima por cada infracción será equivalente a diez salarios mínimos legales mensuales vigentes para la época de los hechos (...)".*

Y en el presente caso, se observa que la multa máxima que podía imponer esta Superintendencia a una persona natural, para la época de los hechos investigados, ascendía a $187.236.144 por cada infracción, en tanto que ni siquiera la mayor de las impuestas a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS ($40.000.000) alcanza a representar el 22% del tope mencionado.

De acuerdo con lo anterior, resulta evidente que la sanción impuesta a la investigada se ajusta a la normatividad aplicable, en cuanto al tipo de sanción a imponer y al límite máximo, razón por la cual puede afirmarse que la misma no resulta desproporcionada.

Ahora bien, en lo que hace a los criterios de graduación, es necesario recordar que, según el inciso primero del artículo 52 de la Ley 964 de 2005, *"Las sanciones por las infracciones administrativas definidas en el capítulo anterior, se graduarán atendiendo los siguientes criterios,* ***en cuanto resulten aplicables*** *(...)"* (se resalta). Lo anterior significa que al momento de establecer la sanción a imponer, esta Superintendencia puede considerar uno o varios de los criterios de dosimetría allí consagrados, siempre que los mismos sean aplicables al caso y, razonadamente, sean los de mayor relevancia considerando las circunstancias que rodearon la comisión de la falta.

En claro lo anterior, pasa este Despacho a referirse a los argumentos de la apelante respecto de los criterios de graduación previstos en los literales g) *"La dimensión del daño o peligro a los intereses jurídicamente tutelados por las normas del mercado de valores"* y h) *"El grado de prudencia y diligencia con que se hayan atendido los deberes o se hayan aplicado las normas pertinentes",* los cuales fueron aplicados por el A quo para agravar la sanción a imponer a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS.

Así, en lo que concierne al argumento de que la conducta sancionada no ocasionó perjuicios ni generó riesgos o daños a los intereses jurídicos tutelados por las normas del mercado de valores, porque supuestamente se divulgó toda la información que era relevante en los términos de ley, es preciso reiterar que, por

---

[39] *"3. Sanciones (...). b) (...) Cuando se trate de las sanciones previstas en el artículo 209 de este Estatuto, la multa podrá ser hasta de ciento diez millones de pesos ($110.000.000) del año 2002. (...) Las sumas indicadas en este numeral se ajustarán anualmente, en el mismo sentido y porcentaje en que varíe el Índice de Precios al Consumidor suministrado por el DANE".*

el contrario, la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS omitió divulgar, o publicó de manera tardía, varios asuntos relevantes acerca de Agroguachal S.A. y que, por ende, habría tenido en cuenta un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar los valores de ese emisor, o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a ellos.

En ese sentido, procede señalar que las normas que rigen la divulgación de información dentro del mercado de valores pretenden garantizar la confianza del público en dicho mercado, la cual se edifica en la transparencia y oportunidad de la información que se suministra a todos los participantes en el mismo, pues ello les permite contar con los elementos de juicio necesarios para evaluar las distintas oportunidades de inversión que se ofrecen. Y es que, como lo precisó la Corte Constitucional, dicha información "(...) *constituye una herramienta fundamental para la toma de decisiones de los inversionistas y de quienes intervienen en el manejo y destino del ahorro público*"[40].

Sobre el particular, es oportuno anotar que en la exposición de motivos de la Ley 964 de 2005, *"por la cual se dictan normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores y se dictan otras disposiciones"*, se indicó lo siguiente:

> *"3.1.1. Protección de los Derechos de los Inversionistas.*
>
> *La canalización eficiente de recursos al sector productivo es uno de los elementos fundamentales para incrementar las tasas de crecimiento de una economía, razón por la cual es de vital importancia garantizar la confianza del público en el mercado de valores, en sus instrumentos de captación y en sus participantes. Con esta finalidad, debe propenderse por establecer medidas adecuadas de protección para los inversionistas en la medida en que éste es uno de los principales factores que se tienen en cuenta para la toma de decisiones de inversión, de tal suerte que todo esquema de intervención, regulación y supervisión debe tener como objetivo la protección de sus derechos.*
>
> *Si bien* ***la principal medida de protección tiene que ver con la existencia de mecanismos que propendan por asegurar el flujo de información oportuna, exacta, veraz y suficiente que le permita a los inversionistas conocer los potenciales riesgos y beneficios para efectos de tomar decisiones informadas****, el marco legal debe otorgarles protección contra prácticas engañosas, fraudulentas o de manipulación, así como las relacionadas con el uso de información privilegiada".* (Se resalta).

Por lo anterior, el hecho de que la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS no haya publicado en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), o lo haya hecho tardíamente, la información relacionada con la posible liquidación del único comprador de la caña de azúcar que producía Agroguachal S.A. o la decisión de la Junta Directiva de este emisor de no autorizar a varios accionistas la venta de sus acciones, entre otros, claramente conllevó un riesgo para el mencionado interés jurídico, amén de que los participantes del mercado de valores no pudieron conocer oportunamente tales situaciones que habrían podido incidir en sus decisiones.

[40] Sentencia C-053 de 1995, Exp. D-682.

Y en cuanto al criterio referido a la prudencia y diligencia, no puede aceptar este Despacho la afirmación de la impugnante, en el sentido de que la señora LINA MARIA TELLO LIBREROS, en cada uno de los casos planteados, atendió sus deberes conforme a lo consagrado legalmente en materia de información relevante, puesto que, como lo anotó el A quo:

> *"No se observó un adecuado grado de prudencia y diligencia en la aplicación de las normas pertinentes por parte del investigado, en la medida en que no puso todo su empeño en que se cumplieran las disposiciones normativas que regulan el mercado de valores, pues era su obligación mantener informado a dicho mercado en condiciones de calidad, veracidad, oportunidad y suficiencia sobre los aspectos relacionados en el presente acto administrativo; cabe señalar que no se presentaron eventos irresistibles e imprevisibles y jurídicamente ajenos a su órbita funcional que dificultaran o le impidieran cumplir con la citada obligación"*[41].

Es así como, lo que se encontró en esta actuación fue que la investigada no informó, en la forma y oportunidad establecidas en la ley, varios asuntos que resultaban de la mayor importancia para el mercado, incumpliendo con ello los deberes que tenía su cargo como Representante Legal de una sociedad emisora de valores, sin que existiera alguna razón que justificara su conducta, tal y como se explicó líneas atrás.

Por lo demás, no sobra resaltar que el A quo, si bien aplicó los anteriores criterios para graduar la multa impuesta a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS, también tuvo en cuenta aquellos que lo favorecían, como, por ejemplo, que no obstruyó la investigación de la Superintendencia y no utilizó medios fraudulentos en la comisión de la infracción o a terceros para ocultarla o encubrir sus efectos, lo cual explica, precisamente, que dicha sanción se haya ubicado muy por debajo del límite máximo.

Lo anterior corrobora que el A quo no desconoció el principio de proporcionalidad, por cuanto, se reitera, dosificó la sanción a imponer observando las circunstancias particulares que rodearon la comisión de la falta y tuvo en cuenta los criterios de graduación que resultaban aplicables.

Conclusión.

Conforme a todo lo expuesto, este Despacho concluye que, contrario a lo solicitado por la impugnante, no hay lugar a revocar o modificar la Resolución sancionatoria apelada.

QUINTO.- Que en mérito de lo expuesto, este Despacho

RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO: CONFIRMAR en todas sus partes la Resolución No. 1624 del 27 de diciembre de 2016, por medio de la cual se sancionó a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS con cuatro (4) multas por un valor total de ciento treinta millones de pesos ($130.000.000), por las razones expuestas en la parte motiva de la presente providencia.

---

[41] Hoja 25 de la Resolución No. 1624 de 2016.

ARTÍCULO SEGUNDO: NOTIFICAR personalmente a la señora LINA MARÍA TELLO LIBREROS el texto de esta Resolución, o a su apoderado debidamente facultado para el efecto, entregándole copia de la misma y advirtiéndole que en su contra no procede recurso alguno.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE,

Dada en Bogotá D.C. 18 ENE 2018

EL SUPERINTENDENTE FINANCIERO,

JORGE CASTAÑO GUTIÉRREZ