

**REPUBLICA DE COLOMBIA**



**TRIBUNAL DE ARBITRAMENTO**

**BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A.**

**Contra**

**FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV**

**LAUDO ARBITRAL**

Bogotá D.C., veinte (20) de abril de dos mil doce (2012).

Agotado el trámite legal y estando dentro de la oportunidad para el efecto, procede este Tribunal de Arbitramento a proferir en derecho el laudo que resuelve las diferencias surgidas entre BANCO COLPATRIA – RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A., hoy BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. y FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES.

**A. ANTECEDENTES**

**1. Las controversias**

Las controversias que se deciden mediante el presente laudo se originan en el Contrato 051197 suscrito el 7 de noviembre de 1997 entre la CORPORACIÓN DE AHORRO Y VIVIENDA COLPATRIA UPAC COLPATRIA, hoy BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., y DUFF AND PHELPS DE COLOMBIA S.A. Sociedad Calificadora de Valores, hoy FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV.

La CORPORACIÓN DE AHORRO Y VIVIENDA COLPATRIA UPAC COLPATRIA se convirtió en banco comercial bajo la denominación BANCO COLPATRIA – RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A. y luego cambió su nombre por el de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. Por su parte, DUFF AND PHELPS DE COLOMBIA S.A. Sociedad Calificadora de Valores cambió su nombre por el de FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. Sociedad Calificadora de Valores, por lo cual las partes del mencionado contrato son los mencionados BANCO COLPATRIA y FITCH RATINGS.

**2. Las partes del proceso**

La convocante y demandante dentro del presente trámite es BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., sociedad comercial anónima de carácter privado, legalmente existente y con domicilio en Bogotá.

La convocada y reconviniente es FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV, sociedad comercial, legalmente existente y con domicilio en Bogotá.

### 3. El pacto arbitral

En la demanda se adujo como tal el contenido en la cláusula Novena del Contrato 051197 suscrito el 7 de noviembre de 1997. El texto de dicho pacto es el siguiente.

*“NOVENA. ARBITRAMIENTO. Las diferencias que surjan entre las partes por la aplicación e interpretación de este contrato serán resueltas mediante el proceso arbitral. Los árbitros serán tres y decidirán en derecho. La designación de los árbitros la hará la Cámara de Comercio de Bogotá siguiendo el procedimiento y las normas vigentes sobre la materia. Para las notificaciones que se surtan en este trámite, las partes señalan los domicilios y direcciones que aparecen en la identificación de los contratantes”.*

### 4. El trámite del proceso

1. El día 30 de abril de 2010 BANCO COLPATRIA solicitó la convocatoria de este Tribunal de Arbitramento y formuló demanda ante el Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá contra FITCH RATINGS (folios 1 a 17 del cuaderno principal No. 1).
2. De conformidad con el pacto arbitral, mediante sorteo público el Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá designó a los suscritos como árbitros, quienes aceptamos oportunamente.
3. El día 10 de junio de 2010 tuvo lugar la audiencia de instalación en la cual, mediante Auto No. 3, el Tribunal admitió la demanda y de ella ordenó correr traslado a FITCH RATINGS.
4. La convocada fue notificada ese mismo día y se le corrió el traslado de ley.
5. FITCH RATINGS dio respuesta a la demanda mediante escrito radicado el día 25 de junio de 2010 y, simultáneamente, con escrito de esa misma fecha, formuló demanda de reconvención.
6. Por Auto No. 7 del 7 de julio de 2010 el Tribunal admitió la demanda de reconvención y ordenó correr traslado a la parte convocante, quien se notificó de aquella providencia el 16 de julio siguiente, y la recurrió por la vía del recurso de reposición, el cual fue resuelto negativamente por Auto No. 9 del 11 de agosto del mismo año.
7. El 25 de agosto de 2010 BANCO COLPATRIA dio respuesta a la demanda de reconvención.
8. Mediante fijación en lista del día 27 de agosto de 2010 se corrió traslado a las partes de las mutuas excepciones de mérito, y en forma oportuna se

pronunció la convocada con escrito del 3 de septiembre siguiente, en el cual pidió pruebas adicionales.

9. En cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 141 del Decreto 1818 de 1998 el Tribunal citó a las partes a audiencia de conciliación, la cual tuvo lugar el día 10 de septiembre de 2010, pero se dio por concluida y fracasada, ante la imposibilidad de llegar a un acuerdo.
10. En esa misma oportunidad el Tribunal señaló las sumas a cargo de las partes por concepto de gastos y honorarios, las cuales fueron oportunamente consignadas por ellas.
11. El 8 de octubre de 2010 FITCH RATINGS reformó la demanda de reconvención, la cual fue admitida mediante Auto No. 12 proferido en audiencia que estaba prevista para ese mismo día.
12. Con escrito del 5 de octubre siguiente BANCO COLPATRIA dio respuesta a la mencionada reforma de la demanda de reconvención y, frente a las nuevas excepciones propuestas, FITCH RATINGS se pronunció con escrito del día 27 de ese mismo mes.
13. La primera audiencia de trámite tuvo lugar el día 29 de octubre de 2010, oportunidad en la cual, mediante Auto No. 13, el Tribunal asumió competencia para conocer y decidir las controversias surgidas entre las partes, y por Auto No. 14, decretó pruebas del proceso.
14. Entre el 18 de noviembre de 2010 y el 16 de diciembre de 2011 se instruyó el proceso.
15. El día 10 de febrero del presente año tuvo lugar la audiencia de alegaciones, en la cual los apoderados de las partes expusieron sus argumentos de manera oral y al final presentaron sendos resúmenes escritos.
16. El presente proceso se tramitó en treinta y tres (33) audiencias, en las cuales el Tribunal se instaló y admitió la demanda principal; integró el contradictorio; admitió la demanda de reconvención y su reforma; surtió los traslados de ley; asumió competencia; decretó y practicó pruebas; resolvió las solicitudes de las partes; recibió sus alegaciones finales; y ahora profiere el fallo que pone fin al proceso.
17. Corresponde al Tribunal mediante el presente laudo, decidir en derecho las controversias planteadas, lo cual hace en tiempo oportuno. En efecto, como la primera audiencia de trámite tuvo lugar el día el 29 de octubre de 2010, el plazo legal y contractual para fallar, establecido en seis (6) meses, vencía el 29 abril del mismo año. No obstante, a solicitud de las partes el proceso se suspendió en las siguientes oportunidades: entre el 27 de noviembre de 2010 y el 15 de enero de 2011 (acta 10); entre el 12 y el 24 de febrero de 2011 (acta 12); entre el 26 de febrero y el 13 de marzo de 2011 (acta 13); entre el 15 y el 27 de marzo de 2011 (acta 15 ); entre el 29 de marzo y el 5 de abril de 2011 (acta 16); entre el 7 y el 27 de abril de 2011 (acta 17); entre el 4

y el 19 de mayo de 2011 (acta 18); entre el 28 de mayo y el 8 de junio de 2011 (acta 20); entre el 11 y el 23 de junio de 2011 (acta 22); entre el 21 de octubre y el 10 de noviembre de 2011 (acta 30); entre el 12 de noviembre y el 8 de diciembre de 2011 (acta 30 bis); entre el 10 y el 15 de diciembre de 2011, y entre el 17 de diciembre de 2011 y el 19 de enero de 2012 (acta 31); entre el 20 de enero y el 9 de febrero de 2012 (acta 32); y entre el 11 de febrero y el 19 de abril de 2012 (acta 33). Estas suspensiones ascendieron a un total de 309 días calendario.

Adicionalmente, con fundamento en lo dispuesto en el artículo 137 del Decreto 1818 de 1998, el proceso estuvo suspendido entre el 24 de junio y el 29 de agosto de 2011 (actas 23 a 28), por un total de 67 días calendario, por causa de la recusación que formuló la parte convocada al árbitro Adriana Zapata de Arbeláez y que no se encontró probada, según Autos Nos. 40 y 42 del 19 y 29 de agosto de 2011, respectivamente.

En estas condiciones, el término antes mencionado debe considerarse adicionado en 376 días calendario, lo que extiende el plazo para fallar hasta el día 9 de mayo de 2012 y, por tanto, este laudo se profiere en tiempo oportuno.

## **5. La demanda de BANCO COLPATRIA y su contestación**

### **5.1. Las pretensiones de la demanda principal**

En su demanda BANCO COLPATRIA solicitó las siguientes declaraciones y condenas:

#### **Primera**

*Que se declare que FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV. incumplió el contrato 051197, suscrito en 1997 con BANCO COLPATRIA RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A.*

#### **Segunda**

*Que como consecuencia de la anterior declaración, con fundamento en el artículo 1546 del Código Civil y demás disposiciones pertinentes, se condene a FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV. al pago de los perjuicios causados a BANCO COLPATRIA RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A. y provenientes de su incumplimiento contractual, por concepto del daño emergente y del lucro cesante, en los montos que resulten demostrados en el proceso, así como por concepto del daño moral que se pruebe, en el monto que fije el H. Tribunal.*

*Solicito expresamente que la condena se actualice de acuerdo con el índice de precios aplicable, liquidados hasta el momento en que el pago se verifique efectivamente.*

#### **Tercera**

*Que se condene a FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV. al pago, a favor del banco Demandante, de las costas y expensas -incluidas las agencias en derecho- del presente proceso arbitral.*

### **5.2. Fundamentos de Hecho de la Demanda Principal**

En su demanda BANCO COLPATRIA expuso los siguientes hechos en que funda sus pretensiones:

**Incumplimiento del Contrato No. 051197 de 1997**

4.1 El 7 de noviembre de 1997 se celebró un contrato distinguido con el número 051197 (en adelante "El Contrato"), entre la sociedad calificadora de valores denominada DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A. (hoy FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV) y la CORPORACIÓN DE AHORRO Y VIVIENDA COLPATRIA UPAC COLPATRIA (Hoy BANCO COLPATRIA RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A.).

4.2 El objeto de El Contrato se consagró en la cláusula Primera del mismo, en los siguientes términos: **"PRIMERA. OBJETO DEL CONTRATO.** LA CALIFICADORA se obliga frente al EMISOR a calificar la probabilidad de pago oportuno de capital e intereses de las obligaciones del EMISOR, incluidas tanto las obligaciones a corto plazo como las obligaciones a largo plazo, utilizando para la calificación de cada tipo de pasivo la escala de calificación correspondiente. La calificación tendrá una vigencia de un año contado a partir de la fecha en que se emita, al vencimiento del cual será revisada sucesivamente, cada doce meses, con vigencia de periodos equivalentes. En contraprestación, EL EMISOR se obliga a pagar a LA CALIFICADORA como honorarios por sus servicios, el valor mencionado en la cláusula segunda de este contrato."

4.3 Al momento de la celebración del Contrato, DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A. (en adelante Duff & Phelps) se obligó llevar a cabo las calificaciones correspondientes, de acuerdo con la escala de calificaciones de DUFF & PHELPS, a saber:

**Escalas de Calificación de DUFF & PHELPS de Colombia**

**Riesgo Crediticio de Largo Plazo**

Bonos ordinarios, endeudamiento a largo plazo, bonos públicos, fondos, bonos estructurados, titularización de cartera, titularización de flujos futuros, project finance, deuda a mediano y largo plazo y acciones preferenciales.

AAA	Emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes
AA+ AA AA -	Emisiones con muy alta calidad crediticia. Los factores de protección son muy fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas
A+ A A-	Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados. Sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.
BBB+ BBB BBB-	Los factores de protección al riesgo son inferiores al promedio; no obstante, se consideran suficientes para una inversión prudente. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que puede provocar fluctuaciones frecuentes en su calificación.
BB+ BB BB-	Emisiones situadas por debajo del grado de inversión. Empero, se estima probable que puedan cumplir sus obligaciones al vencimiento, Los factores de protección estimados fluctúan de acuerdo con las condiciones de la industria y la

	<i>habilidad de la administración de la compañía. La calidad de estas emisiones puede variar con frecuencia</i>
<b>B+</b> <b>B</b> <b>B-</b>	<i>Emisiones situadas por debajo del grado de inversión. Existe el riesgo de que no puedan cumplir sus obligaciones. Los factores de protección financiera fluctúan ampliamente en los ciclos económicos, condiciones de la industria y la habilidad de la administración de la compañía para sortearlos. Las emisiones calificadas en esta categoría también pueden variar con frecuencia.</i>
<b>CCC</b>	<i>Emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser sustancial en las situaciones desfavorables, tanto de la industria como de la compañía</i>
<b>DD</b>	<i>Las emisiones de esta categoría se encuentran en incumplimiento de algún pago u obligación.</i>
<b>EE</b>	<i>Sin suficiente información para calificar.</i>

**Riesgo Crediticio de Corto Plazo**

*Endeudamiento a Corto Plazo, Instituciones Financieras Corto Plazo, Papeles Comerciales.*

<b>Nivel Alto</b> <b>DP 1+</b>	<i>Emisiones con la más alta certeza de pago oportuno. La liquidez a corto plazo, factores de protección y acceso a fuentes alternas de recursos son excelentes.</i>
<b>DP 1</b>	<i>Emisiones con muy alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez y protección son muy buenos y los riesgos insignificantes.</i>
<b>DP 1-</b>	<i>Emisiones con buena certeza en el pago oportuno. La liquidez es buena y está soportada por buenos factores de protección. Los riesgos son muy pequeños.</i>
<b>Nivel Bueno</b> <b>DP 2</b>	<i>Emisiones con buena certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del emisor son firmes. Sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento. El acceso a los mercados de capitales es bueno. Los factores de riesgo son pequeños.</i>
<b>Nivel Satisfactorio</b> <b>DP 3</b>	<i>La liquidez es satisfactoria y otros factores de protección hacen que la emisión sea calificada como inversión aceptable. Es de esperar que se</i>

	<i>dé el pago oportuno. No obstante, los factores de riesgo son mayores y están sujetos a variaciones.</i>
<b>Nivel No Califica Para Inversión</b> <b>DP 4</b>	<i>Emisiones con características de inversión especulativas. La liquidez no es suficiente para garantizar el servicio de la deuda. Los factores de protección están sujetos a un alto grado de variación.</i>
<b>Nivel de Incumplimiento</b> <b>DP 5</b> <b>DP 6</b>	<i>Las emisiones se encuentran en incumplimiento de algún pago u obligación. Sin suficiente información para calificar.</i>

4.4 Por disposición de la Cláusula Tercera del Contrato su plazo inicial era de un (1) año. No obstante, el mismo se entendía prorrogado automáticamente por períodos anuales, a menos que cualquiera de las partes comunicara por escrito a la otra su decisión de darlo por terminado con un (1) mes de antelación a la fecha de vencimiento del correspondiente período anual.

4.5. En la cláusula primera del Contrato se previó: “La calificación tendrá una vigencia de un año contado a partir de la fecha en que se emita, al vencimiento del cual será revisada sucesivamente, cada doce meses, con vigencia por periodos equivalentes” (Subrayado por fuera del texto).

4.6. Del mismo modo, el Contrato estableció la facultad de la Calificadora de efectuar, **con carácter excepcional**, modificaciones a la calificación original, en las siguientes hipótesis:

“**SEXTA. OBLIGACIONES DEL EMISOR.** (...) f) EL EMISOR reconoce expresamente el derecho de LA CALIFICADORA a cambiar la calificación original, en cualquier momento, por cualquier razón que considere suficiente en el marco de la Resolución 400 de mayo 22 de 1995 de la Superintendencia de Valores, o por el hecho del incumplimiento de alguna de las obligaciones a las que se compromete EL EMISOR por virtud del presente contrato, en especial las mencionadas en los literales a), y e) anteriores.<sup>1</sup>”

4.7. El 26 de septiembre de 2008 la sociedad Fitch Ratings (antes Duff & Phelps), informó a COLPATRIA que, con ocasión de la revisión anual de la calificación de la deuda de corto plazo y de largo plazo de COLPATRIA, el Comité Técnico de Calificación de Duff & Phelps “... decidió mantener en **AA+ (Doble A más)** la calificación de largo plazo y en **DP1+ (nivel alto)** la de corto plazo, según consta en el Acta No. 796 de la misma fecha<sup>2</sup>.”

4.8. Considerando que el 26 de septiembre de 2008 se emitió la última calificación periódica con respecto a las obligaciones de largo y corto plazo de COLPATRIA, es posible afirmar que la vigencia de ésta concluía el 26 de septiembre de 2009, de conformidad con lo preceptuado por la Cláusula Primera del Contrato.

4.9. El 24 de abril de 2009, con ocasión de la adquisición del control accionario de Duff & Phelps por parte Fitch Ratings, la demandada solicitó una autorización de carácter particular a la Superintendencia Financiera de Colombia para realizar una revisión de todas las calificaciones asignadas por Duff & Phelps “... con el ánimo de que las calificaciones **sean homogéneas** entre los

---

<sup>1</sup> Al tenor de lo expresado por los literales a) y e) de la cláusula sexta del contrato: “**SEXTA. OBLIGACIONES DEL EMISOR.** (...) a) Suministrar a LA CALIFICADORA la información que ésta considere necesaria para asignar la calificación original, y para realizar los seguimientos trimestrales de las obligaciones objeto de calificación y cada una de las revisiones anuales de la calificación, e informar a LA CALIFICADORA de manera oportuna sobre cualquier hecho o eventualidad que ponga en riesgo el cumplimiento de las obligaciones objeto de la calificación (...) e) Autorizar y facilitar cualquier visita de los técnicos de LA CALIFICADORA a las instalaciones del EMISOR.

<sup>2</sup> Copia de la comunicación de 26 de septiembre de 2008 conforme a la cual Duff & Phelps le informa a COLPATRIA el resultado de la revisión periódica de la calificación de la deuda de largo plazo y corto plazo de COLPATRIA.

distintos mercados en donde opera Fitch, y de esta forma evitar asimetrías entre las mismas”<sup>3</sup> (Negrilla por fuera del texto).

4.10. En este mismo requerimiento, Duff & Phelps puso de presente que la solicitud no comprendía ni una revisión extraordinaria de las calificaciones, por cuanto no se observaban cambios en los aspectos fundamentales que sustentaban los dictámenes de riesgo crediticio en cita, ni un cambio en las metodologías de las calificaciones. Bajo ese orden de ideas, indicó que se trataba de un proceso de homologación de las calificaciones que en escala nacional había otorgado Duff & Phelps, con respecto a las otorgadas por Fitch Ratings a nivel internacional:

“(…) la revisión de todas las calificaciones no se encontraría dentro de los supuestos fácticos previstos en el artículo 2.3.2.5 de la Resolución 400 de 1995 (….) para efecto de realizar una revisión extraordinaria, ello teniendo en cuenta en que no se han presentado cambios en los fundamentos del sujeto de calificación sobre los cuales se sustenta la calificación, **pues se trata, como se lo hemos explicado a la SFC de una homologación de las calificaciones que Fitch Ratings entrará a hacer una vez pasemos a llamarnos Fitch**”

“(….)

“Así mismo, es importante precisar que dicha revisión de las calificaciones **no constituye ningún cambio en las metodologías** aprobadas por el Comité Técnico de D&P, pues si bien es cierto, que las metodologías son dinámicas, en esta oportunidad, no ha habido cambios en las mismas”<sup>4</sup> (Negrilla por fuera del texto).

4.11. La Superintendencia Financiera dio respuesta a la solicitud referida, mediante oficio No. 2009032127-001-000 de 2 de junio de 2009. De acuerdo con lo dispuesto en el documento en referencia, la Calificadora quedó exclusivamente facultada para homologar las calificaciones. Dicho de otro modo, la autorización no comprendía la posibilidad de efectuar modificaciones a las calificaciones previamente otorgadas por Duff & Phelps, por fuera de las hipótesis previstas en la Resolución 400 de 1995:

“(…) es conveniente precisar que el procedimiento no implica una afectación a la obligación de la revisión periódica o extraordinaria a que se encuentren enfrentadas las respectivas calificaciones, **así como el cumplimiento de los deberes que le asiste a la sociedad calificadora de riesgos, señalados en la Resolución 400 de 1995, que regulan la actividad de calificación**”<sup>5</sup>.

4.12. El 17 de julio de 2009, a través de publicación en el periódico “El Tiempo”, Fitch Ratings informó al mercado de capitales colombiano y al público en general que había asumido el control de Duff & Phelps de Colombia S.A., por lo que llevaría a cabo el referido proceso de homologación. Allí mismo, quedó consignado que la homogenización no afectaría la vigencia de las calificaciones previamente otorgadas por Duff & Phelps. En palabras de Fitch Ratings:

“(…) estos ajustes en calificaciones no tienen la naturaleza de una revisión periódica o extraordinaria de la calificación a la que alude el artículo 2.3.2.5., de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, ni tampoco el de una revisión periódica a que aluden normas especiales; **razón por la cual dicho procedimiento no afecta la vigencia de la calificación inicial o periódica, según se trate**” (Negrilla por fuera del texto).

4.13. Por último, el aviso del periódico “El Tiempo” señaló:

---

<sup>3</sup> Comunicación de 24 de abril de 2009 conforme con la que Duff & Phelps solicita una autorización a la Superintendencia Financiera para llevar a cabo el “proceso de homologación”, con radicación 2009032127-000-000.

<sup>4</sup> Comunicación de 24 de abril de 2009 conforme con la que Duff & Phelps solicita una autorización a la Superintendencia Financiera para llevar a cabo el “proceso de homologación”, con radicación 2009032127-000-000.

<sup>5</sup> Copia de oficio de 2 de junio de 2009 de la Superintendencia Financiera de Colombia, con radicación 2009032127-002-000.



“El próximo 27 de julio, Fitch Ratings llevará a cabo una conferencia cuyo lugar será informado, oportunamente, en las invitaciones que circulará Fitch Ratings para asistir a dicha conferencia, en la cual se expondrán los temas mencionados, así como otros asuntos de interés para la comunidad inversionista.”

“Adicionalmente, el contenido de este comunicado de prensa será enviado vía internet a los sujetos de calificación y las memorias de la citada conferencia del 27 de julio de 2009 será publicadas en nuestra página web”

4.14. Pese a lo anterior, en la conferencia celebrada el 27 de julio de 2009, Fitch Ratings no trató el tema referente al proceso de homologación de las calificaciones, lo cual se puede verificar mediante lectura del texto del programa y de las memorias de la precitada reunión.

4.15. Por el contrario, mediante comunicación del día 28 de julio del 2009, Fitch Ratings se limitó a informar a COLPATRIA, la modificación- que no homologación- de la calificación de la deuda de corto plazo y de largo plazo de COLPATRIA, en los siguientes términos:

“(…)

“Así las cosas me permito informarle que las calificaciones de riesgo crediticio de corto y largo plazo de la **Red Multibanca Colpatría** homologadas con las calificaciones que Fitch Ratings ha otorgado las encontrará en la Tabla 1 a continuación:

**Tabla 1**

<b>Emisor o emisión</b>	<b>Calificación Duff &amp; Phelps de Colombia</b>	<b>Calificación Fitch Ratings Colombia</b>	<b>Perspectiva/tendencia</b>	<b>Vigencia hasta</b>
<b>Red Multibanca Colpatría</b>	<b>AA+/ DP1+</b>	<b>AA/F1+</b>	<b>Estable</b>	<b>26-Sept-09</b>
<i>I Emisión de Bonos Subordinados (\$80.000 millones)</i>	AAA	AA+	Estable	15-Abr-10
<i>II Emisión de Bonos Subordinados (\$100.000 millones)</i>	AA	AA-	Estable	26-Sept-09
<i>Emisión de Bonos Subordinados Colpatría 2008 (\$100.000 millones)</i>	AA	AA-	Estable	6-Feb-10

“(…)

4.16. La modificación a que se refiere el numeral anterior fue realizada por Fitch Ratings a pesar de que en la misma comunicación del 28 de julio se reconoció que las nuevas calificaciones “no corresponden a cambios en los aspectos fundamentales sobre lo que se fundamentó la calificación inicial o la revisión periódica, según el caso, sino, por el contrario, al resultado obtenido como consecuencia del proceso de homologación de dicha calificación, asignada en escala local, con las asignadas por Fitch Ratings a su grupo de pares a nivel global”

Asimismo, se precisó en dicha comunicación:

*“...es necesario advertir que estos ajustes no tienen la naturaleza de una revisión periódica o extraordinaria de la calificación a que alude (sic) artículo 2.3.2.5 de la resolución 400 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, ni tampoco el de una revisión periódica a que aluden normas especiales, razón por la cual dicho procedimiento no afecta la vigencia de la calificación inicial o periódica, según se trate”.*

4.17. Entre el 26 de septiembre de 2008 y el 28 de julio del 2009, no se modificó ninguno de los aspectos fundamentales sobre los cuales se otorgó la calificación de esta sociedad emisora.

4.18. En la “información relevante” correspondiente, Fitch Ratings cambió la calificación vigente de COLPATRIA, en los siguientes términos:

*“Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores informa que la calificación de este emisor es: AA/F1+”*

4.19. Previamente a la modificación introducida el 28 de julio a la calificación de la deuda de corto plazo y de largo plazo, no se requirió el concepto del COLPATRIA, ni se dio oportunidad a éste para que formulara sus observaciones.

4.20. El 27 de agosto de 2009, Fitch Ratings comunicó al mercado que los ajustes efectuados en el marco del “proceso de homologación” obedecieron “(...) principalmente, a las diferencias en las formas de medición de los niveles de suficiencia patrimonial por parte de Fitch Ratings a nivel global tanto en términos de calidad como de cantidad, los cuales no necesariamente siguen los lineamientos establecidos en la normatividad bancaria colombiana”<sup>6</sup>.

*Sentada la anterior premisa, anunció la decisión de establecer un término prudencial para efectos de dar aplicación a los criterios relacionados con las formas de medición de los niveles de suficiencia patrimonial, “(...) constituyendo esta situación un hecho extraordinario susceptible de afectar los fundamentos bajo los cuales se emitió la calificación homologada de los establecimientos de crédito.”<sup>7</sup>*

No obstante lo anterior, Fitch Ratings no restableció la calificación previamente otorgada a COLPATRIA, aduciendo que “(...) fue una de las entidades financieras en las que los aspectos relacionados con el capital **no fueron determinantes** para que la calificación de largo plazo asignada dentro del proceso de homologación fuera objeto de ajuste”<sup>8</sup> (Negrilla por fuera del texto).

4.21. Ante la renuencia de Fitch Ratings de restablecer la calificación de la deuda de corto plazo y de largo plazo del Emisor, que fue modificada el 28 de julio por fuera de los eventos permitidos en el contrato y en la ley, COLPATRIA solicitó una explicación sobre:

*“1) El fundamento, metodología y criterios utilizados para el mencionado proceso de homologación, al igual que para sustentar la decisión específica respecto del Banco.*

*“2) El fundamento, metodología y criterios utilizados para la denominada revisión extraordinaria que se divulgó.*

*“3) La situación extraordinaria que sustentó el proceso indicado en el numeral anterior y la evaluación concreta que se efectuó sobre la entidad y su desempeño para concluir que las calificaciones debían mantenerse.”<sup>9</sup>*

4.22. Al responder el requerimiento mencionado en el numeral anterior, Fitch Ratings resaltó nuevamente que los fundamentos sobre los que se había otorgado la calificación de la deuda de corto y largo plazo del Emisor no han cambiado desde el 28 de julio de 2009:

---

<sup>6</sup> Comunicación de Fitch Ratings de 27 de agosto de 2009, con respecto a la revisión extraordinaria de las calificaciones homologadas de todos los establecimientos de crédito.

<sup>7</sup> Comunicación de Fitch Ratings de 27 de agosto de 2009, con respecto a la revisión extraordinaria de las calificaciones homologadas de todos los establecimientos de crédito.

<sup>8</sup> Informe técnico de Fitch Ratings con respecto a la revisión extraordinaria de la calificación de las obligaciones de largo y corto plazo de COLPATRIA, de fecha 27 de agosto de 2009.

<sup>9</sup> Comunicación de 31 de agosto de 2009 enviada por COLPATRIA a Fitch Ratings.

*“En ese sentido, a pesar de ser la metodología utilizada similar y no existir un cambio en los fundamentales de la entidad, al ampliarse el grupo de entidades de referencia, se presentaron cambios en las percepciones de riesgo crediticio de las entidades”<sup>10</sup> (Negrilla por fuera del texto).*

4.23. Bajo las circunstancias descritas previamente, COLPATRIA decidió terminar “El Contrato” mediante comunicación de 19 de agosto de 2009.

4.24. Por su parte, Fitch Ratings se limitó a retirar la calificación de la deuda de largo plazo y de corto plazo del Emisor<sup>11</sup>, sin antes haber divulgado al mercado la equivocación cometida al modificar la calificación de COLPATRIA sin que existieran cambios en los aspectos fundamentales que la sustentaron.

4.25. Resta por advertir que actualmente la Superintendencia Financiera está llevando a cabo una actuación administrativa en la que se analiza el comportamiento de Fitch Ratings Colombia S.A., dentro del proceso de homologación “(...) a fin de verificar si se cumplieron con las condiciones contempladas en la autorización para llevar a cabo el proceso de homogenización, así como la normatividad vigente que regula la actividad de calificación de valores y/o riesgos”<sup>12</sup>.

### **5.3. La oposición de FITCH RATINGS**

FITCH RATINGS se opuso a las pretensiones de la demanda principal y formuló la excepción de Falta de Jurisdicción y Competencia del Tribunal.

### **5.4. La respuesta a los hechos de la demanda principal**

En su contestación a la demanda principal FITCH RATINGS se pronunció aceptando como ciertos los hechos relativos a la celebración del contrato; a la información suministrada por la convocada a BANCO COLPATRIA mediante comunicación del 26 de septiembre de 2008 sobre su calificación AA+ para la deuda de largo plazo y DP1+ para la deuda de corto plazo; y al retiro del mercado por parte de FITCH RATINGS de las calificaciones de BANCO COLPATRIA el día 25 de septiembre de 2009, según solicitud de éste, como consecuencia de la terminación del contrato, por su decisión unilateral. Igualmente reconoce la existencia de las comunicaciones, publicaciones y la presentación mencionada en la demanda pero manifiesta que se atiene a su texto para evitar una interpretación inexacta derivada de citas descontextualizadas.

En general FITCH RATINGS negó los demás hechos, o señaló que involucraban interpretaciones sobre determinadas cláusulas del contrato que ella no comparte, y efectuó las siguientes precisiones:

- 1) Todas las referencias que se hacen al proceso de homologación no son relevantes para la disputa contractual planteada por BANCO COLPATRIA.
- 2) Las calificaciones se efectuaban por la entidad calificadora de acuerdo con las escalas correspondientes al momento en que tuvieran lugar.

---

<sup>10</sup> Copia de comunicación de 11 de septiembre de 2009, enviada por Fitch Ratings a COLPATRIA.

<sup>11</sup> Comunicación de 25 de septiembre de 2009 en la que se informa públicamente al mercado el retiro de la calificación de la deuda de largo y de corto plazo del Emisor.

<sup>12</sup> Comunicación de 8 de octubre de 2009 dirigida por la Superintendencia Financiera a COLPATRIA, con número de Radicación 2009074509-002.

- 3) Las calificaciones otorgadas por las entidades calificadoras a las entidades calificadas no tienen vigencia, es decir, no son inmodificables durante el término de duración del contrato.
- 4) Como resultado del proceso de homologación llevado a cabo por FITCH RATINGS, a BANCO COLPATRIA le correspondió una calificación homologada de AA/F1+.
- 5) BANCO COLPATRIA fue oportunamente informado de la calificación que le correspondió como resultado del mencionado proceso.
- 6) La conducta de FITCH RATINGS fue acorde con las normas constitucionales y legales que regulan su actividad, así como a las estipulaciones contractuales.
- 7) El procedimiento administrativo que está adelantando la Superintendencia Financiera de Colombia tiene como objeto la verificación del proceso de homologación llevado a cabo por FITCH RATINGS, que además de su legitimidad intrínseca, contó con la autorización expresa de esa entidad gubernamental.
- 8) Los supuestos perjuicios que alega BANCO COLPATRIA, de haber existido, no son imputables a FITCH RATINGS.

## **6. La demanda de FITCH RATINGS y su contestación**

### **6.1. Las pretensiones de la demanda de reconvención**

En su demanda FITCH RATINGS formuló las siguientes pretensiones:

#### ***Pretensiones Declarativas***

*Primera: Que, en el remoto e improbable evento de que el Honorable Tribunal acoja la interpretación de la cláusula primera del CONTRATO presentada por COLPATRIA en su demanda, se declare la nulidad absoluta de dicha cláusula por tener objeto ilícito, toda vez que dicha estipulación es violatoria de las normas de orden público.*

*Segunda: Que, en el remoto e improbable evento de que el Honorable Tribunal acoja la interpretación de la cláusula séptima del CONTRATO presentada por COLPATRIA en su demanda, se declare la nulidad absoluta de dicha cláusula por tener objeto ilícito, toda vez que dicha estipulación es violatoria de las normas de orden público.*

*Tercera: Que se declare la nulidad absoluta de la cláusula quinta del CONTRATO por tener objeto ilícito, toda vez que dicha estipulación viola las disposiciones reglamentarias establecidas en la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera.*

*Cuarta: Que se declare la nulidad absoluta de la cláusula octava del CONTRATO por tener objeto ilícito, toda vez que dicha estipulación viola las disposiciones reglamentarias establecidas en la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera.*

Quinta: Que como consecuencia de las declaraciones primera y segunda anteriores, se declare que las cláusulas primera y séptima del CONTRATO no pueden ser consideradas como parte del mismo, ni pueden dárseles efecto alguno, en el remoto e improbable evento de que el Honorable Tribunal acoja la interpretación de dichas cláusulas presentada por COLPATRIA en su demanda.

Sexta: Que como consecuencia de las declaraciones tercera y cuarta anteriores, se declare que las cláusulas quinta y octava del CONTRATO no pueden ser consideradas como parte del mismo, ni pueden dárseles efecto alguno.

Séptima: Que se declare que COLPATRIA, en el período comprendido entre septiembre de 2008 y julio de 2009, había perdido rentabilidad, no contaba con niveles de aprovisionamiento suficientes y tenía una alta exposición de su propio patrimonio a los riesgos asociados a su cartera en mora neta.

Primera pretensión subsidiaria a la pretensión Séptima: Que se declare que COLPATRIA, en julio de 2009, tenía una situación diferente e inferior en su rentabilidad y en el nivel de provisiones de su cartera, a aquella que tenía en el año 2008.

Octava: Que se declare que, como consecuencia de lo anterior, la percepción de riesgo que el mercado público de valores y los partícipes de él tenían de COLPATRIA fue negativamente impactada.

Novena: Que se declare que con la presentación de una demanda temeraria COLPATRIA abusó del derecho a litigar.

Décima: Que como consecuencia de la declaración contenida en la pretensión octava anterior, se declare que COLPATRIA está obligada a pagar a FITCH RATINGS la indemnización plena de los perjuicios que le hubiere ocasionado por el abuso del derecho a litigar, incluyendo el daño emergente y el lucro cesante.

#### **Pretensiones de Condena**

Primera: Que se condene a COLPATRIA a pagar a FITCH RATINGS la indemnización plena de los perjuicios que le hubiere ocasionado por el abuso del derecho a litigar, incluyendo el daño emergente y el lucro cesante, al haber presentado una demanda temeraria y carente de sustento fáctico y jurídico.

Segunda: Que sobre las sumas anteriores se condene a COLPATRIA a pagar intereses comerciales moratorios a la máxima tasa de interés permitida por la ley a favor de FITCH RATINGS, desde el día siguiente a que sea proferido el laudo.

Tercera: Que se condene a COLPATRIA a pagar a FITCH RATINGS las costas del proceso, las cuales deberán incluir los costos de funcionamiento del Tribunal de Arbitramento, los honorarios de los señores Árbitros y del secretario, así como los de los auxiliares de la justicia.

No obstante, en Auto No. 13 proferido el 29 de octubre de 2010, en el curso de la Primera Audiencia de Trámite, el Tribunal puso de presente que la temeridad en la demanda principal y el abuso del derecho a litigar no son asuntos cubiertos por el pacto arbitral y, en consecuencia, declinó la competencia frente a las Pretensiones Declarativas Novena y Décima y frente a la Primera y Segunda Pretensiones de Condena.

## **6.2. Fundamentos de hecho de la demanda de reconvenición**

En su demanda FITCH RATINGS expuso los siguientes hechos en que funda sus pretensiones:

### **A. La nulidad de ciertas cláusulas del CONTRATO**

#### *(i) El interés general tutelado por las sociedades calificadoras de valores*

- 1. Tal y como se explicó en la introducción de la contestación a la demanda principal, las labores desarrolladas por las sociedades calificadoras de valores, al emitir opiniones sobre la capacidad relativa de endeudamiento y de pago de un determinado actor del mercado, constituye una actividad de interés general.*
- 2. Por tratarse de actividades de interés general y estar directamente relacionadas con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos del público, las mismas se encuentran reguladas por normas de orden público.*
- 3. En ese sentido, las estipulaciones contenidas en los contratos celebrados entre las sociedades calificadoras de riesgo y los sujetos calificados no pueden prevalecer sobre las normas de orden público de carácter constitucional y legal que regulan la actividad de dichas compañías. Por el contrario, deben expresamente subordinarse a ellas.*
- 4. Sobre el concepto de orden público, la Corte Constitucional, tomando la definición de Guillermo Cabanellas, lo ha entendido como el conjunto de normas positivas absolutamente obligatorias, donde no cabe transigencia ni tolerancia, por afectar principios fundamentales de la sociedad, de una institución o de las garantías precisas para su subsistencia.<sup>13</sup>*
- 5. En consonancia con la anterior definición, resulta evidente que las manifestaciones de la autonomía de la voluntad privada no pueden prevalecer o modificar normas de orden público.*
- 6. En ese sentido, la interpretación de alguna estipulación contractual o una cláusula contractual que no atienda lo establecido en las normas de orden público, convierte dicha estipulación en una cláusula nula por objeto ilícito.*

#### *(ii) La nulidad de ciertas cláusulas del Contrato*

- 7. En la demanda principal de este proceso arbitral, COLPATRIA hace una interpretación de las cláusulas primera y séptima del CONTRATO en la que sugiere que dichas estipulaciones contractuales deben prevalecer sobre las normas de orden público. Si la única interpretación posible de la norma es la que propone el demandante, la cual rechazamos como interpretación válida de esas cláusulas, entonces serían nulas.*
- 8. En efecto, la parte convocante afirma que la calificación inicialmente otorgada por FITCH RATINGS a COLPATRIA debía permanecer inalterada por el término de un año, sin importar que las circunstancias bajo las cuales se había entregado la calificación inicial se hubieran modificado.<sup>14</sup>*

---

<sup>13</sup> Corte Constitucional, Sentencia C – 1436 de 2000.

9. *Esta interpretación implicaría la nulidad absoluta de las cláusulas primera y séptima, por violar normas de orden público, al obligar a las sociedades calificadoras de riesgo a mantener inalteradas opiniones de crédito, aún cuando ellas no sean actuales ni reflejen la situación real y presente de la entidad a la cual se está calificando.*
10. *Por lo tanto, si la única interpretación posible de la norma es la que propone el demandante, la cual rechazamos como interpretación válida de esas cláusulas, entonces serían nulas.*
11. *Por otra parte, las cláusulas quinta y octava del CONTRATO establecían el procedimiento que debía seguir FITCH RATINGS previo a la divulgación de la calificación o de su modificación al mercado público de valores.*
12. *Las estipulaciones mencionadas indicaban que FITCH RATINGS no podía divulgar su calificación o su modificación al mercado público de valores, sin el consentimiento previo y expreso de COLPATRIA.*
13. *El párrafo segundo del artículo 2.3.2.3. de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, recogido por el artículo 2.22.2.1.3. del Decreto 2855 de 2010, señala que en ningún evento podrá informarse o revelarse al sujeto calificado la posible calificación, antes de su divulgación al mercado público de valores.*
14. *Así las cosas, resulta evidente que las cláusulas quinta y octava del CONTRATO son nulas por objeto ilícito en la medida en que resultan absolutamente contrarias a las normas de orden público y, con ello, violatorias del artículo 2.3.2.3 de la Resolución 400 de 1995, recogido por el artículo 2.22.2.1.3. del Decreto 2855 de 2010.*
15. *Finalmente, corresponde mencionar algunos argumentos que COLPATRIA ha presentado ante este Honorable Tribunal para cuestionar la nulidad alegada por mi representada.*
16. *En primer término, COLPATRIA, en su contestación a la demanda de reconvención, argumenta que el CONTRATO es un “contrato de adhesión” impuesto por FITCH RATINGS y que, en consecuencia, es inadmisibles que ésta plantee la nulidad de las cláusulas del Contrato. Para fundamentar su posición recurre a la teoría del “acto propio”.<sup>15</sup>*
17. *Sobre el punto, cabe destacar que el CONTRATO celebrado entre las partes no es un contrato de adhesión, entendido como aquel cuyas cláusulas son establecidas por uno de los contratantes, de manera que la contraparte no puede modificarlas ni hacer cosa distinta que aceptarlas o rechazarlas, limitándose así su poder negocial.*
18. *Si bien es cierto que FITCH RATINGS proporciona la minuta de contratos como el celebrado con COLPATRIA, también es cierto que las instituciones financieras que contratan sus servicios tienen toda la libertad de negociar las cláusulas contenidas en la minuta y de solicitar la modificación de aquellos términos y condiciones que no se ajusten a sus intereses.*
19. *De hecho, en el caso que nos ocupa, el 31 de julio de 1997 y el 3 de octubre de 1997, FITCH RATINGS presentó a COLPATRIA una propuesta formal para la calificación de riesgo de la deuda a corto y largo plazo y sometió a consideración de ésta una minuta del contrato de calificación.*
20. *FITCH RATINGS nunca le impidió a COLPATRIA negociar las cláusulas contenidas en la minuta del contrato de calificación. Muy por el contrario y en pleno ejercicio de su poder negocial, la Corporación de Ahorro y Vivienda Colpatría, en nombre y representación de COLPATRIA, negoció con FITCH RATINGS los términos y condiciones que regirían su relación contractual.*

---

<sup>14</sup> Este argumento puede apreciarse, por ejemplo, en el numeral 4.8 de la demanda principal de este proceso presentada por COLPATRIA.

<sup>15</sup> Este argumento puede apreciarse, por ejemplo, en el numeral 3.2. de la contestación de la demanda de reconvención presentada por COLPATRIA.

21. *Por lo tanto, el Contrato celebrado entre las partes fue un contrato libremente negociado y acordado por ellas, siendo absolutamente contrario a la realidad de los hechos que se sostenga que se trató de un contrato de adhesión.*
22. *Adicionalmente, cabe destacar que algunas de las cláusulas del Contrato, celebrado en el año 1997, devinieron nulas posteriormente a esa fecha, como consecuencia de la posterior sanción de normas de orden público.*
23. *Ése es el caso de las cláusulas quinta y octava del CONTRATO, las cuales establecían el procedimiento que debía seguir FITCH RATINGS previo a la divulgación de sus calificaciones, o de su modificación, al mercado público de valores.*
24. *Esas cláusulas eran plenamente válidas bajo la redacción que el artículo 2.3.2.3. de la Resolución 400 de 1995 tenía en el año 1997.*
25. *No obstante, en los años 2007 y 2008 ese artículo fue modificado por el artículo 1 del Decreto No. 1076 de 2007 y por el artículo 5 del Decreto 1350 de 2008, hoy recogidos por el Decreto No. 2855 de 2010, de acuerdo con los cuales las calificadoras de riesgo “en ningún evento” pueden informar o revelar previamente al calificado la calificación que otorgarán.*
26. *Como consecuencia de la modificación operada en el artículo 2.3.2.3. de la Resolución 400 de 1995, las cláusulas quinta y octava del CONTRATO devinieron nulas, precisamente por tener un objeto ilícito, contrario a normas de orden público.*
27. *Por lo tanto, ni el Contrato era un contrato de adhesión ni FITCH RATINGS hizo nada contrario e incompatible a sus previas conductas. En ese contexto, la teoría del acto propio esgrimida por COLPATRIA, la cual implica una conducta contradictoria del propio sujeto que pretende algo, es absolutamente inaplicable al caso que nos ocupa.*
28. *Finalmente, COLPATRIA argumenta que no existen “causales de nulidad por hermenéutica” y que, por lo tanto, la pretensión de nulidad de las cláusulas primera y séptima del CONTRATO no es admisible dado que depende de la interpretación que se haga de estas cláusulas.<sup>16</sup>*
29. *Nuevamente, COLPATRIA pretende hacer decir a la parte que represento argumentos que ésta nunca ha presentado ante este Honorable Tribunal.*
30. *Lo que FITCH RATINGS argumenta en este proceso es, en primer término, que salvo las cláusulas quinta y octava del CONTRATO que adolecen de la mencionada nulidad por objeto ilícito, las demás cláusulas del Contrato son plenamente válidas y eficaces y así deben ser declaradas por este Tribunal.*
31. *En segundo término, lo que FITCH RATINGS argumenta en este proceso es que si el Tribunal aceptara la interpretación que COLPATRIA propone de ciertas cláusulas contractuales, entonces no habría otra alternativa que concluir que las mismas son nulas, dado que con esa interpretación se estarían violando normas de orden público.*
32. *Por lo tanto, lo que FITCH RATINGS pretende en su demanda de reconvención no es la nulidad de una interpretación. Lo que FITCH RATINGS pretende es que si este Honorable Tribunal acepta la lectura que COLPATRIA realiza de ciertas cláusulas contractuales, entonces no cabría otra posibilidad que considerarlas nulas y, sólo en ese escenario, cabría la declaración de su nulidad.*

**B. La deteriorada situación financiera de COLPATRIA a mediados del año 2009**

- (i) *Aclaración preliminar*

---

<sup>16</sup> Este argumento puede apreciarse, por ejemplo, en el numeral 3.4. de la contestación de la demanda de reconvención presentada por COLPATRIA.



33. *Antes de ingresar al análisis de este tema, cabe reiterar, tal como lo hemos manifestado en nuestra contestación a la demanda principal<sup>17</sup>, que el proceso de homologación que llevó a cabo FITCH RATINGS a mediados de 2009 no tiene ninguna relación con el CONTRATO ni con las disputas contractuales que se plantean recíprocamente las partes ante este Honorable Tribunal.*
34. *Por ende, en el evento en que se plantearan en este proceso temas vinculados al mencionado proceso de homologación, el cual es totalmente autónomo e independiente del CONTRATO, los mismos no se encontrarían comprendidos dentro del alcance de la cláusula compromisoria del CONTRATO e indudablemente excederían la jurisdicción y competencia de este Tribunal.*
35. *A continuación se explicará cuál era la situación financiera de COLPATRIA a mediados del año 2009, con base en la información y conclusiones de la Experticia preparado por el Economista Moisés Rubinstein, el cual se presenta conjuntamente con esta reforma de demanda.*
- (ii) *El deterioro en la rentabilidad y en la calidad de cartera de COLPATRIA*
36. *Para mediados de 2009, COLPATRIA había experimentado un deterioro en su rentabilidad y en su calidad de cartera, lo cual la hacía una entidad bancaria menos rentable, más expuesta a riesgos y, por ende, menos segura, especialmente en la comparación con su grupo de pares en el mercado colombiano.*
- a. *El deterioro en la rentabilidad de COLPATRIA*
37. *Los indicadores de rentabilidad de COLPATRIA, los cuales permiten medir el rendimiento de una entidad, disminuyeron considerablemente en el período comprendido entre septiembre de 2008 y julio de 2009.*
38. *En efecto, por una parte, en lo que guarda relación con el índice de Rentabilidad sobre Activos (ROA), el cual mide la tasa de rendimiento que genera una compañía a través de su utilidad neta en relación con sus activos, COLPATRIA tuvo una disminución considerable y acelerada de este índice, especialmente en su comparación con sus pares más representativos de Colombia.*
39. *Este índice les permite a los inversionistas medir la eficiencia en el manejo de los recursos de una compañía, especialmente en lo que se refiere al rendimiento de la inversión de los activos.*
40. *Si bien COLPATRIA tenía un índice ROA de 3,6% en septiembre de 2008, ese índice comenzó a disminuir y disminuyó a 2,7% en agosto de 2009 y a 2,0% en diciembre de 2009.*
41. *Es decir que, en junio de 2009, se evidenciaba una clara tendencia de esta entidad a disminuir su rentabilidad sobre sus activos. Esa tendencia se vio confirmada por el hecho de que en diciembre de 2009 el índice ROA de COLPATRIA había disminuido a prácticamente la mitad de lo que era en septiembre de 2008.*
42. *En su comparación con una muestra representativa de las principales entidades bancarias de Colombia, la disminución del índice ROA de COLPATRIA también fue la más considerable y acelerada de todas, ubicando a esta institución por debajo de Bancolombia, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Banco Popular, cuyo promedio de este índice era, en diciembre de 2009, equivalente a 2,7%.*
43. *Por otra parte, en lo que guarda relación con el índice de Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE), el cual mide la tasa de rendimiento que genera una compañía a través de su utilidad neta en relación con lo que tiene en su patrimonio, COLPATRIA también tuvo una*

---

<sup>17</sup> Ello puede apreciarse, por ejemplo, en el Capítulo I, subcapítulo 2, de la contestación de la demanda principal presentada por FITCH RATINGS.

*disminución considerable y acelerada de este índice, especialmente en su comparación con sus pares más representativos de Colombia.*

44. *Este índice les permite a los inversionistas observar la rentabilidad que ofrece una compañía a sus inversionistas de capital sobre los recursos en un período determinado, determinar su estabilidad o volatilidad y hacer comparaciones con otras alternativas de inversión, según el riesgo que se identifique en cada una de ellas.*
45. *Si bien COLPATRIA tenía un índice ROE de 34,9% en septiembre de 2008, ese índice disminuyó a 32,3% en junio de 2009, a 24,2% en agosto de 2009 y a 18,6% en diciembre de 2009.*
46. *Es decir que, en junio de 2009, se evidenciaba una clara tendencia de esta entidad a disminuir su rentabilidad sobre su patrimonio. Esa tendencia se vio confirmada por el hecho de que, en diciembre de 2009, el índice ROE de COLPATRIA había disminuido a prácticamente la mitad de lo que era en septiembre de 2008.*
47. *En su comparación con una muestra representativa de las principales entidades bancarias de Colombia, la disminución del índice ROE de COLPATRIA fue la más considerable y acelerada de todas, ubicando a esta institución por debajo de Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Banco Popular, cuyo promedio de este índice era, en diciembre de 2009, equivalente a 21,1%.*
48. *En conclusión, a mediados de 2009 COLPATRIA estaba disminuyendo su rentabilidad, en comparación con su grupo de pares.*

*b. El deterioro en la calidad de la cartera de COLPATRIA*

49. *Los indicadores de calidad de activos de COLPATRIA, los cuales permiten medir el nivel de provisiones de una entidad y su exposición a los riesgos de cartera, perdieron calidad en el período comprendido entre septiembre de 2008 y julio de 2009.*
50. *En primer término y en lo que guarda relación con el índice que mide la relación entre las provisiones y la cartera en mora, el cual mide el nivel de provisiones para hacer frente a la cartera en mora de una entidad, COLPATRIA sufrió una pérdida considerable de calidad de este índice, especialmente en su comparación con sus pares más representativos de Colombia.*
51. *Si bien COLPATRIA tenía un índice de provisiones/cartera en mora de 68,7% en septiembre de 2008, ese índice disminuyó a 60,5% en junio de 2009 y a 57,0% en agosto de 2009.*
52. *Es decir que, en junio de 2009, se evidenciaba una clara tendencia de esta entidad a disminuir sus provisiones para hacer frente a la cartera en mora.*
53. *Si bien en diciembre de 2009 hubo un incremento del índice a 85,9%, lo cierto es que COLPATRIA nunca tuvo en ese período un nivel de provisiones que cubriera el 100% de la cartera en mora, a diferencia de las principales entidades bancarias de Colombia, las cuales unánimemente tenían, cada una de ellas, índices mayores a 135% y cuyo promedio era, en diciembre de 2009, equivalente a 144,2%.*
54. *Lo anterior demuestra que, mientras las principales entidades bancarias de Colombia tenían provisiones que superaban ampliamente su cartera en mora y por esa razón tenían mejor calidad de esta cartera, COLPATRIA no tenía provisiones suficientes para hacer frente a su propia cartera en mora.*
55. *Por lo anterior, cabe concluir que COLPATRIA se encontraba considerablemente más expuesta al riesgo de no pago.*
56. *En segundo término, en lo que guarda relación con el índice que mide la relación entre las provisiones y la cartera vencida, el cual mide el nivel de provisiones para hacer frente a la*

*cartera que muy probablemente nunca se pague, COLPATRIA también sufrió una pérdida considerable de calidad de este índice, especialmente en su comparación con sus pares más representativos de Colombia.*

57. *Si bien COLPATRIA tenía un índice de provisiones/cartera vencida de 93,4% en septiembre de 2008, ese índice disminuyó a 76,5% en junio de 2009 y a 73,6% en agosto de 2009.*
58. *Es decir que, en junio de 2009, se evidenciaba una clara tendencia de esta entidad a disminuir sus provisiones para hacer frente a la cartera vencida, que es precisamente una cartera que no sólo está en mora, sino que muy probablemente nunca le pague a la entidad bancaria.*
59. *Si bien en diciembre de 2009 hubo un incremento del índice a 106,6%, lo cierto es que COLPATRIA nunca tuvo en ese período un nivel de provisiones que se asimilara al de las principales entidades bancarias de Colombia, las cuales, unánimemente tenían, cada una de ellas, índices mayores a 135% y cuyo promedio era, en diciembre de 2009, equivalente a 152,2%.*
60. *Lo anterior demuestra que, mientras las principales entidades bancarias de Colombia tenían provisiones que superaban ampliamente su cartera vencida y por esa razón tenían mejor calidad de esta cartera, COLPATRIA, hasta agosto de 2009, no tenía provisiones suficientes para hacer frente a su propia cartera vencida y cuando, en diciembre de 2009, tuvo provisiones suficientes para cubrir el 100% de su cartera vencida, su índice no se asimilaba ni remotamente al promedio de sus pares.*
61. *Esta situación es especialmente relevante si se aprecia que COLPATRIA era, en comparación con las principales entidades bancarias de Colombia, la que tenía un mayor porcentaje de cartera vencida que ya había tenido que ser cubierta con las provisiones existentes (cartera vencida + castigos).*
62. *En efecto, en el período comprendido entre septiembre de 2008 a diciembre de 2009, tuvo el mayor porcentaje de cartera vencida + castigos, contando siempre con porcentajes superiores al 12,2%, mientras las principales entidades bancarias de Colombia nunca tuvieron porcentajes superiores al 8,2%.*
63. *Por lo anterior, cabe concluir, una vez más, que COLPATRIA se encontraban considerablemente más expuesta al riesgo de no pago.*
64. *Finalmente, en lo que guarda relación con el índice que mide la relación entre la cartera en mora neta sobre el patrimonio, el cual mide el nivel de exposición neta, sin provisiones, al riesgo, COLPATRIA siempre tuvo altos porcentajes de este índice, especialmente en su comparación con sus pares más representativos de Colombia, los cuales siempre tuvieron porcentajes negativos del mismo.*
65. *Si bien COLPATRIA tenía un índice de cartera en mora neta/patrimonio de 16,1% en septiembre de 2008, ese índice aumentó a 23,2% en junio de 2009 y a 24,1% en agosto de 2009.*
66. *Aunque en diciembre de 2009 hubo una disminución del índice a 7,8%, lo cierto es que COLPATRIA siempre tuvo, en ese período de tiempo, porcentajes importantes de su patrimonio expuesto a los riesgos asociados a la cartera en mora.*
67. *En el período comprendido entre junio y agosto de 2009, COLPATRIA tenía, nada más ni nada menos, que casi la cuarta parte de su patrimonio expuesto a la cartera en mora sin la existencia de provisiones asociadas.*
68. *En contraste con la situación de COLPATRIA las principales entidades bancarias de Colombia, en el mismo período, siempre tuvieron porcentajes negativos de patrimonio expuesto a la cartera en mora neta, contando en promedio todas ellas con porcentajes superiores a -5,2%.*

69. *Lo anterior demuestra que, mientras las principales entidades bancarias de Colombia no tenían ningún tipo de exposición a los riesgos asociados a la cartera en mora sin provisiones, COLPATRIA, hasta agosto de 2009, tenía expuesto casi una cuarta parte de su patrimonio a esos riesgos y cuando, en diciembre de 2009, esa exposición disminuyó, su índice no se asimilaba ni remotamente a la exposición negativa de sus pares.*
70. *Por lo anterior, cabe concluir, una vez más, que COLPATRIA tenía niveles de cobertura de cartera a través de provisiones inferior a su grupo de pares y, por esa razón, se encontraba considerablemente más expuesta a los riesgos de cartera. Por ello, COLPATRIA era una entidad bancaria menos segura.*
71. *En definitiva, a mediados de 2009 COLPATRIA no contaba con provisiones suficientes para hacer frente a su cartera en mora y a su considerablemente alta cartera vencida y tenía casi un cuarto de su propio patrimonio expuesto a los riesgos asociados a su cartera en mora neta.*
- (iii) *Los problemas financieros de uno de los accionistas mayoritarios de COLPATRIA*
72. *Adicionalmente, este Honorable Tribunal debe tener presente que en marzo de 2009 se comenzaron a hacer cada vez más públicos y evidentes los problemas por los cuales atravesaba el Grupo GE y su brazo financiero GE Capital, el cual era accionista de COLPATRIA con una participación accionaria equivalente al 49,77%.*
73. *Para esa época, GE reportó una caída del 22% en las ganancias del año anterior, la cual se adjudicó a las actividades de GE Capital. Por esa razón, GE comenzó a analizar la posibilidad de desprenderse de los activos que no fueran estratégicos e incluso comenzó a analizar la posibilidad de desprenderse definitivamente de GE Capital.*
74. *Por lo anterior, el 12 de marzo de 2009, la calificación AAA que había tenido GE durante más de 40 años fue reducida, lo que naturalmente impactó negativamente en la percepción que los inversionistas tenían de GE y de GE Capital y en los diferentes instrumentos financieros que esas empresas ofrecían, en forma directa o indirecta.*
75. *Lo anterior, a su vez, también impactó negativamente en la percepción de riesgo que los inversionistas tenían de COLPATRIA, uno de cuyos accionistas mayoritarios era precisamente GE Capital.*
76. *Esa percepción negativa se vio aún más agravada ante los rumores que comenzaron a circular en el mercado en el sentido de que GE Capital incluso se desprendería de su inversión en COLPATRIA.*
- (iv) *Conclusión*
77. *Como puede apreciarse de las cifras y hechos anteriormente mencionados, los cuales eran de público acceso y conocimiento, tanto los índices de rentabilidad como la calidad de cartera de COLPATRIA en el periodo comprendido entre septiembre de 2008 y julio de 2009, revelaban que COLPATRIA había perdido rentabilidad, no contaba con niveles de aprovisionamiento suficientes y tenía una alta exposición de su propio patrimonio a los riesgos asociados a su cartera en mora neta.*
78. *Adicionalmente, la crisis por la que atravesaba el Grupo GE, y más específicamente GE Capital, tampoco contribuía a estabilizar la situación financiera de COLPATRIA.*

### **6.3. La oposición de BANCO COLPATRIA**

BANCO COLPATRIA se opuso a las pretensiones de la demanda de reconvención y formuló las siguientes excepciones de mérito.

1. FALTA DE COMPETENCIA DEL TRIBUNAL.
2. RESPETO DEL ACTO PROPIO.
3. EXCEPCIÓN DE CONTRATO NO CUMPLIDO.
4. INEXISTENCIA DE NULIDADES COMO PRODUCTO DE INTERPRETACIONES.
5. INDEBIDA ACUMULACION DE PRETENSIONES.
6. INDEBIDA FORMULACION DE LAS PRETENSIONES Y VIOLACION DEL DEBIDO PROCESO.
7. LAS QUE ESTABLEZCA O VERIFIQUE EL TRIBUNAL DE ARBITRAMIENTO DE ACUERDO CON LA SANA CRÍTICA.

#### **6.4. La respuesta a los hechos de la demanda de reconvención**

En su contestación a la demanda de reconvención BANCO COLPATRIA negó prácticamente todos los hechos o dijo que no eran tales sino opiniones, inferencias, eufemismos, conceptos legales o citas jurisprudenciales, o que no le constaban, y efectuó las siguientes precisiones:

- 1) El contenido de la demanda de BANCO COLPATRIA jamás se estructura sobre el concepto de que las normas estipuladas en un contrato deben prevalecer sobre normas de orden público.
- 2) Lo que la demanda afirma es que por no existir modificación alguna de aspectos fundamentales que alteraran sustancialmente la capacidad de pago oportuno del emisor, no había lugar a modificación de la calificación periódica por parte de la calificadora, cuya vigencia se pactó en un año, siguiendo lo ordenado por la Resolución 400 de 1995.
- 3) La demanda no pretende obligar a las sociedades calificadoras de riesgo a mantener inalteradas opiniones de crédito, aun cuando ellas no sean actuales ni reflejen la situación real y presente de la entidad a la cual se está calificando. De conformidad con el artículo 2.3.2.5. de la Resolución 400 de 1995, la revisión extraordinaria es un deber que tiene la sociedad calificadora, cuando situaciones extraordinarias afecten los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación ordinaria. Empero, en el caso *sub examine*, FITCH RATINGS no profirió una calificación extraordinaria, de suerte que si ese era su deber, también lo incumplió.
- 4) La calificación de un emisor del mercado de valores es un asunto contractual, en la medida en que las calificadoras de valores solamente pueden calificar un emisor en el mercado público mediando un negocio jurídico que las habilite para ello, al punto que una calificadora de valores no puede ejercer su actividad de oficio o de manera antojadiza o respecto de cualquier emisión.
- 5) Para junio de 2009 los indicadores de rentabilidad de BANCO COLPATRIA eran los más altos respecto de sus pares en el sector financiero.
- 6) La autodenominada “homologación” realizada por FITCH RATINGS se efectuó en el mes de julio de 2009, con base en la información financiera de BANCO

COLPATRIA a junio de 2009<sup>18</sup>, de tal suerte que las referencias al índice ROA con datos cortados a agosto y diciembre de 2009 resultan francamente inconducentes. Adicionalmente, la supuesta tendencia del índice ROA para diciembre de 2009, resulta totalmente irrelevante respecto de la “homologación” efectuada en julio del mismo año por FITCH RATINGS, lo que pone de presente que a través de la invocación de hechos *ex post* el demandante en reconvención pretende justificar su conducta antijurídica para la época que ha sido señalada. El estudio que se adjunta a la reforma de la demanda de reconvención reconoce expresamente que para junio de 2009 (fecha que debió tenerse en cuenta para la llamada homologación), BANCO COLPATRIA “presentó el mayor ROE en la muestra”.

- 7) Es sospechoso que los pares de BANCO COLPATRIA, que en los documentos formales de calificación de FITCH siempre fueron el Banco Davivienda, el Banco BBVA, el Banco Sudameris y el Banco de Crédito, entre otros, ahora hayan cambiado sustancialmente por parte de la calificadora de valores.
- 8) Según las normas de regulación prudencial colombianas no se puede afirmar que los indicadores de temporalidad “permiten medir el nivel de provisiones y su exposición a los riesgos de cartera”.
- 9) El fin último de las provisiones no es hacer frente a la cartera en mora de una entidad financiera, sino cubrir las pérdidas esperadas por el riesgo de probabilidad de impago de las obligaciones crediticias.
- 10) Si bien el indicador de BANCO COLPATRIA que mide la relación entre provisiones y cartera en mora, entre septiembre de 2008 y junio de 2009, muestra una pendiente decreciente del -0.68%, los pares de FITCH RATINGS pasaron de un indicador del 139.0% a 130.8%, que equivale a una pendiente decreciente de -1.13%, mayor a la que presentó BANCO COLPATRIA.
- 11) Llama poderosamente la atención que entidades como Banco Davivienda y BBVA, por ejemplo, hubieran tenido una calificación por parte de FITCH RATINGS de AAA en junio de 2009, a pesar de que contaban con coberturas de sus provisiones sobre cartera vencida también inferiores al cien por ciento (100%) de su cartera en mora.
- 12) Para la época BANCO COLPATRIA presentaba al respecto una tendencia similar al resto del sistema y de sus pares.
- 13) Entidades como el Banco Davivienda y el BBVA, tenían una calificación por parte de FITCH RATINGS de AAA en junio de 2009, a pesar de que contaban con coberturas también menores al 100% de su cartera en mora.
- 14) Las provisiones no son para cubrir la cartera vencida sino para cubrir las pérdidas esperadas basadas en los modelos de referencia adoptados por la Superintendencia Financiera de Colombia y asociados a la calificación del riesgo.

---

<sup>18</sup> El representante legal de Fitch Ratings en el interrogatorio de parte expresó que se emplearon estados financieros con corte a abril de 2009. (Cuaderno de Pruebas No. 5.4 Fl. 77)

- 15) A pesar de que el BANCO COLPATRIA ha mantenido un indicador de cartera vencida + castigos mayor al de los bancos comparados por FITCH RATINGS, los bancos seleccionados de manera *ad hoc* como “pares”, no son comparables con aquél dado su tamaño de nivel de activos, su composición de cartera, y su calificación.
- 16) No es posible concluir que el BANCO COLPATRIA “se encontraba considerablemente más expuesta al riesgo de no pago” utilizando como parámetro de referencia el indicador de cartera vencida+castigos sobre cartera bruta. El riesgo de no pago se mide con base en las probabilidades de incumplimiento de las poblaciones con similares características. En este orden, las provisiones se calculan en función de este factor y de la severidad de la pérdida en caso de que se materialice este incumplimiento.
- 17) Cuando se presentó el llamado proceso de “homologación” la calificadora había expuesto la metodología que había empleado al efecto, sin que se haya referido jamás a lo que ahora llama “problemas financieros de uno de los accionistas”. El único comentario que hizo en su momento en relación con GE, fue para elogiar y destacar el apoyo brindado a BANCO COLPATRIA por el accionista que ahora viene a cuestionar.

## 7. Pruebas practicadas

Como prueba de los hechos que sirven de fundamento a sus pretensiones o excepciones, las partes aportaron varios documentos y otros, provenientes de entidades oficiales, se recibieron en virtud de oficios que fueron librados por el Tribunal a petición de aquellas.

La convocante aportó con su demanda una experticia y la convocada aportó dos experticias, una con la demanda de reconvención reformada y otra con escrito del 27 de octubre de 2010 al descorrer el traslado de las excepciones de mérito. Por petición de las partes se recibieron los interrogatorios de César González Muñoz y Moisés Rubinstein Lerner, representante legal de Desarrollo Empresarial Ltda., en su calidad de expertos autores de aquellas.

Atendiendo la petición de las partes, el Tribunal recibió los interrogatorios a los representantes legales de BANCO COLPATRIA y de FITCH RATINGS.

A solicitud de las partes se recibieron los testimonios de Peter Shaw, Juan Ricardo Ortega, Johan Goebel Jaramillo, María Mercedes Cedeño, Gláudia Da Silva Cunha Calp, Edgar Alberto Mora Hernández, Moisés Rubinstein Lerner, Marco Fidel Rocha, Edgar Leonardo Ruíz Guerrero, Roberto Borrás, Gonzalo Parral, Yeimy Luis Cárdenas, Carlos Guillermo Escobar Barco, Ricardo Salas Silva, Irina Amín y Reyna Torrecillas Castro.

Finalmente, se practicaron sendas inspecciones judiciales con exhibición de documentos a las sedes de ambas partes, producto de las cuales sus apoderados de común acuerdo aportaron los documentos de su interés para ilustrar al Tribunal.

En esta forma se concluyó la instrucción del proceso durante la cual las partes tuvieron la oportunidad de controvertir las pruebas en los términos de ley.

## **8. Presupuestos procesales**

Los presupuestos procesales están dados. En efecto, como se señaló en la primera audiencia de trámite, las partes son plenamente capaces y están debidamente representadas. La parte convocante y demandante del presente trámite es BANCO COLPATRIA, sociedad comercial, legalmente existente y con domicilio en Bogotá.

La parte convocada y reconviniendo es FITCH RATINGS, también sociedad comercial legalmente existente y con domicilio en Bogotá.

Las partes tienen capacidad para transigir y han actuado en este proceso por intermedio de sus apoderados judiciales oportunamente reconocidos.

Al analizar su competencia, el Tribunal encontró que la cláusula compromisoria pactada reúne los requisitos legales, en la medida en que consta por escrito en el cuerpo del contrato 051197 suscrito el 7 de noviembre de 1997 y en él las partes acordaron someter las eventuales diferencias que pudieran surgir por la aplicación e interpretación del mismo, a la decisión de un tribunal de arbitramento; que las pretensiones formuladas por las partes se encuentran incluidas en el pacto arbitral, son de carácter patrimonial o económico y de contenido particular y concreto respecto de una relación jurídica contractual específica; que tales pretensiones son susceptibles de transacción; y que las partes son plenamente capaces de transigir.

Finalmente, el proceso se adelantó con el cumplimiento de las normas previstas, sin que obre causal de nulidad que afecte la presente actuación.

## **B. CONSIDERACIONES DEL TRIBUNAL**

En primer lugar el Tribunal se referirá nuevamente a su competencia para resolver las controversias planteadas; en seguida se centrará en determinar la naturaleza jurídica, contenido y alcance del contrato No. 051197 de fecha 7 de noviembre de 1997, la validez de las cláusulas cuya declaratoria de nulidad ha sido solicitada, el proceso de homogenización autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia<sup>19</sup> a Duff & Phelps de Colombia S.A., el efecto de la modificación de la calificación de riesgo del Banco Colpatría Multibanca Colpatría S.A. y si esa modificación ocasionó un daño o no y la indemnización que correspondería en caso de haberse ocasionado y el monto probado de los perjuicios en el proceso.

### **1. COMPETENCIA DEL TRIBUNAL**

---

<sup>19</sup> En la regulación del mercado de valores (Resolución 400 de 1995) se establece la homologación de calificaciones Artículo 2.22.1.1.3 numeral 7 del Decreto Único 2555 de 2010, proveniente del artículo (2.3.1.3 numeral 7 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, en tanto que la homogenización corresponde a un proceso distinto, que según lo expresado por el Dr. Borrás en la declaración rendida en el presente proceso no está regulado normativamente, y fue éste precisamente el que entendió autorizar la Superintendencia Financiera en su momento.



### 1.1. Competencia frente a la demanda principal

Sostuvo la parte convocada que los temas vinculados al proceso de homologación aplicado por FITCH RATINGS no se encuentran comprendidos dentro del alcance de la cláusula compromisoria y son autónomos e independientes del Contrato.

Al respecto, al momento de asumir competencia el Tribunal consideró, y lo ratifica ahora, que desde el enfoque de la *causa petendi* de la demanda principal esos procesos de homologación adelantados por la convocada generaron determinaciones que quebrantaron el contrato. De manera que lo que debe juzgar el Tribunal respecto de la homologación es su relación con la acusación de incumplimiento del contrato. En ese sentido, la competencia está determinada por la alegación de la convocante y el Tribunal tendrá que decidir si la homologación condujo al incumplimiento del contrato. Lo anterior, sin perjuicio del análisis de la homologación en sí misma considerada para determinar su implicación sobre las obligaciones de las partes en el desarrollo del contrato objeto de este proceso.

### 1.2 La competencia frente a la demanda de reconvención

Para la parte convocante las pretensiones de la demanda de reconvención, relacionadas con la nulidad de varias estipulaciones contractuales no pueden ser tramitadas por la vía arbitral porque las partes no incluyeron en la cláusula compromisoria las diferencias relativas a la celebración o validez del contrato.

En la pretensión octava la convocada pide que, como consecuencia de la pretensión séptima (en que se solicita se declare que entre septiembre de 2008 y julio de 2009, el BANCO COLPATRIA había perdido rentabilidad, no contaba con niveles de aprovisionamiento suficientes y tenía una alta exposición de su propio patrimonio a los riesgos asociados a su cartera en mora neta), se declare que *“la percepción de riesgo que el mercado público de valores y los partícipes de él tenían de COLPATRIA fue negativamente impactada.”*

Banco Colpatría considera que el Tribunal carece de competencia para resolver la pretensión octava de la demanda de reconvención.

La cláusula compromisoria contempla el debate sobre la alegada nulidad de algunas estipulaciones contractuales. En efecto, como se vio, la cláusula compromisoria extiende los asuntos que pueden someterse al Tribunal de Arbitramento a todas las diferencias relativas a la “aplicación” del contrato y su “interpretación”. Como lo sostiene el apoderado de la parte convocada, la expresión “aplicación” del contrato no corresponde a una categoría jurídica, de manera que ella es omnicomprendiva de todas las vicisitudes que hayan podido rodear a las partes frente al contrato, desde su etapa puramente preliminar hasta su liquidación, pasando por supuesto por su ejecución, que es el ámbito en el cual está planteada la litis. “Aplicación” significa la *“Acción y efecto de aplicar o aplicarse”*. Y “Aplicar” significa *“Hacer uso en alguna cosa de los procedimientos adecuados”* o **“Emplear, administrar o poner en práctica un conocimiento, medida o principio, a fin de obtener un determinado efecto o rendimiento en alguien o algo”, “Poner esmero, diligencia y cuidado en ejecutar**

*algo, especialmente en estudiar*<sup>20</sup> (se destaca). De lo anterior surge que la “aplicación” del contrato consistiría en el uso, el empleo, la práctica y la ejecución del mismo por las partes.

Adicionalmente, la cláusula arbitral otorga competencia a los árbitros para dirimir las diferencias que surjan entre las partes por la interpretación de su contrato, facultad inherente a los jueces en ejercicio de su función.

En cuanto tiene que ver con la competencia del Tribunal para conocer sobre nulidades absolutas, no puede perderse de vista que el examen de la aplicación e interpretación del contrato y más concretamente, el del supuesto incumplimiento de una de las partes, supone el de la validez del mismo. Por ello la valoración sobre la validez de un contrato es una facultad implícita que tiene el juez a quien se ha atribuido la competencia para conocer sobre la aplicación e interpretación del mismo.

La posibilidad que tienen los tribunales de arbitramento para declarar nulidades absolutas es asunto que, si bien antaño tuvo algunas discusiones, ha quedado decantado con varios pronunciamientos de la jurisprudencia, con la opinión de la doctrina y con la normatividad vigente.

Con este enfoque se destaca que los árbitros tienen los mismos poderes, deberes y responsabilidades de los jueces. Y a ambos, como administradores de justicia, el artículo 2 de la Ley 50 de 1936 les impone el análisis aun oficioso de la nulidad<sup>21</sup>.

Igualmente el parágrafo del artículo 116 de la Ley 446 de 1998, que agregó el artículo 2 A al Decreto 2279 de 1989 y que corresponde al artículo 118 de Decreto 1818 de 1998, introdujo en Colombia a nivel legal el concepto de la “autonomía de la cláusula compromisoria”, que ya venía siendo acogida por la jurisprudencia al disponer que *“La cláusula compromisoria es autónoma con respecto de la existencia y la validez del contrato del cual forma parte. En consecuencia, podrán cometerse al procedimiento arbitral los procesos en los cuales se debatan la existencia y la validez del contrato y la decisión del tribunal será conducente aunque el contrato sea nulo o inexistente”*. Esto significa que los tribunales de arbitramento pueden conocer y declarar, tanto nulidades absolutas, como relativas, del contrato, porque el legislador no distingue, y que para ese pronunciamiento tienen habilitación, con prescindencia de la conclusión de su examen, esto es, que aunque declaren una nulidad subsiste su competencia porque tal decisión no se extiende al pacto arbitral. Por el lado de la doctrina, a título de ejemplo Julio Benetti Salgar<sup>22</sup> señala: *“... resulta pertinente tener en cuenta que la ley puede ampliar la jurisdicción del tribunal arbitral, a fin de que se ocupe de cuestiones no planteadas por los litigantes, aún cuando el tema de que se trate no reúna los requisitos que estamos examinando en*

---

<sup>20</sup> CASARES, Julio. Diccionario Ideológico de la Lengua Española. Editorial Gustavo Gili S.A. Barcelona. 1977. Pág. 61 y [www.rae.es](http://www.rae.es).

<sup>21</sup> *“La nulidad absoluta puede y debe ser declarada por el juez, aún sin petición de parte, cuando aparezca de manifiesto en el acto o contrato; puede alegarse por todo el que tenga interés en ello; puede así mismo pedirse su declaración por el Ministerio Público en el interés de la moral o de la ley. Cuando no es generada por objeto o causa ilícitos, puede sanearse por la ratificación de las partes y en todo caso por prescripción extraordinaria”*

<sup>22</sup> BENETTI SALGAR, Julio J. El Arbitraje en el Derecho Colombiano. Tercera edición. Uniempresarial y Cámara de Comercio de Bogotá. Bogotá. 2009. Págs. 208 y 233.

*relación con el objeto del arbitraje, como son el contenido patrimonial o la transigibilidad de la cuestión litigiosa”.*

Finalmente, tanto el Tribunal Superior de Bogotá como el Consejo de Estado dejaron en claro que los tribunales de arbitramento pueden abordar el análisis de la validez de un contrato, con lo cual el tema quedó aparentemente clarificado. A título de ejemplo, en sentencia del 4 de abril de 2002, este último señaló:

*“El Consejo de Estado encuentra, como ya se anotó antes, que el juzgador en el estudio no está limitado al análisis de las pretensiones y excepciones procesales formuladas por las partes, pues el ordenamiento jurídico le otorga poderes necesarios para que se pronuncie cuando en la decisión de la controversia, que se le plantea, estén involucrados hechos probados plenamente que afectan de alguna manera el contenido de las súplicas procesales o de los hechos exceptivos.*

*“En este punto sirve de apoyo, de un lado el argumento del propio recurrente quien a propósito de la sustentación del recurso de nulidad y para efecto de decisión de otro aspecto – nulidad del contrato – trajo a colación el artículo 87 del C.C.A, que prevé que ‘El juez administrativo queda facultado para declararla de oficio cuando esté plenamente demostrada en el proceso. En todo caso, dicha declaración solo podrá hacerse siempre que en él intervengan las partes contratantes o sus causahabientes’.*

*“De otra lado sirve de apoyo a la tesis jurídica de los poderes legales oficiosos del juzgador, entre otros, el contenido de los artículos **305 y 306 del C.P.C.** los cuales indican que en las sentencias, respectivamente, se tendrá en cuenta cualquier hecho modificativo o extintivo del derecho sustancial sobre el cual verse el litigio, no solo ocurrido después de haberse propuesto la demanda sino también cualquier otro que encuentre probado el juzgador y el **artículo 1.609 del C.C.** referente a la “excepción de contrato no cumplido”, denominado en derecho latino como la “exceptio non adimpleti contractus”, que consiste en un hecho exceptivo no a favor del demandante, sino del demandado, que se presenta cuando el actor procesal no demuestra como presupuesto sustancial de la pretensión de declaratoria de incumplimiento del otro contratante – demandado su propio cumplimiento o su allanamiento a cumplirlo en forma y tiempo debidos.*

*“Igualmente la jurisprudencia y la doctrina – como medios auxiliares en la administración de justicia – sobre el punto dicen al unísono lo siguiente:*

*“En sentencia proferida por la Corte Suprema de Justicia el día 6 de febrero de 1970 se indicó que según el artículo 305 del C.P.C. no está en inconsonancia “en los casos que el sentenciador se halla facultado por la ley para pronunciarse de oficio sobre ciertos extremos de la controversia, pues tal hipótesis, aunque el demandante o demandado no los hayan sometido expresamente a su decisión, se hallan incluidos en la relación procesal por mandato del legislador, y en consecuencia, saben las partes, desde el momento en que aquella se constituyó, que tales cuestiones son objeto del debate”<sup>23</sup>.*

Así mismo, esa misma Corporación en sentencia del 14 de agosto de 2003 señaló:

---

<sup>23</sup> “Sala de Casación Civil. M.P. Ernesto Cediél Ángel; Gaceta Judicial No. CXXXXIII. Página 58”

*“Luego, si es el legislador quien tiene la potestad de determinar cuáles son las materias que pueden ser objeto de decisión arbitral, y es él quien, en el caso de la validez de los contratos, decide impartir autorización a los tribunales de arbitramento para que se pronuncien sobre su existencia y validez, no hay duda de la competencia que ostentan sobre este aspecto concreto. Así, nos encontramos, en este caso, frente a una norma especial que, al establecer, de manera expresa, la competencia de los tribunales de arbitramento, debe ser aplicada y respetada. Adicionalmente, la Sala considera pertinente señalar que la facultad de los tribunales de arbitramento para pronunciarse sobre la validez del contrato ha sido reconocida también en las normas internacionales... Así las cosas, es posible concluir que el legislador estableció, por una parte, como regla general, que pueden ser objeto de arbitramento los asuntos transigibles y, por otra, como regla especial, que los tribunales de arbitramento pueden pronunciarse sobre la validez y existencia de los contratos, a pesar de no cumplirse, en tal caso, aquella condición”.*

Para el Tribunal, entonces, las pretensiones primera a sexta se encuentran incluidas en el pacto arbitral, en la medida en que están vinculadas con la “aplicación e interpretación del contrato”.

No sobra poner de presente que ninguna de las partes recurrió el Auto No. 13 proferido el 29 de octubre de 2010 en el curso de la primera audiencia de trámite, lo que permite suponer que lo encontraron conforme a derecho, ya que, de lo contrario, tenían la carga de recurrirlo para habilitar la respectiva causal de anulación en los términos del artículo 163 del Decreto 1818 de 1998.

En lo que se relaciona con la competencia sobre las pretensiones séptima y octava de la demanda de reconvención, este Tribunal considera que las pretensiones no están comprendidas dentro de la interpretación y aplicación del contrato, sino que se trata de aspectos fácticos relacionados con la controversia, para enervar el vínculo causal entre el eventual incumplimiento y el perjuicio invocado por la convocante, más que la invocación de un derecho propio cuyo reconocimiento se solicita.

Por lo tanto no tiene competencia este Tribunal para pronunciarse sobre ellas, sin perjuicio de analizar la situación en la medida que resulte necesario para resolver sobre las otras pretensiones de las partes.

## **2. LA REGULACIÓN DE LAS ACTIVIDADES DE LAS CALIFICADORAS DE RIESGOS EN EL CONTEXTO DEL MERCADO DE VALORES Y SUS EFECTOS EN LOS CONTRATOS PARA LA CALIFICACIÓN DE VALORES O DE RIESGOS**

La actividad de las sociedades calificadoras de valores surge a partir de la Ley 45 de 1990, que en su artículo 89 estableció el marco normativo en los siguientes términos:

*“Artículo 89. Sociedades de calificación de valores y de los fondos de garantías. Corresponderá a la Comisión Nacional de Valores ejercer, en los términos previstos para las bolsas de valores y las sociedades comisionistas de bolsa la inspección y vigilancia sobre las sociedades cuyo objeto sea la calificación de valores y los fondos*

*de garantías que de acuerdo con las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores se constituyan en el mercado público de valores.”*

La Comisión Nacional de Valores reguló, mediante la Resolución 10 de 1991, la actividad de las calificadoras y luego de su transformación en la Superintendencia de Valores, la Sala General expidió la Resolución 400 de 1995 que reguló la actividad de las calificadoras y las calificaciones en el Libro Tercero.

En la actualidad la calificación de riesgos es una de las actividades del mercado de valores<sup>24</sup>, sujeta a la intervención del Estado,<sup>25</sup> cuyo ejercicio requiere autorización estatal. Es así como la regulación establece que “[s]olamente podrán ejercer la actividad de calificación de valores o riesgos en el mercado de valores las personas jurídicas que hayan obtenido el respectivo permiso de funcionamiento por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia y se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores- RNAMV.”<sup>26</sup>

De igual forma, el objeto social de las calificadoras de riesgos está explícitamente definido en la ley de la siguiente manera: “Las sociedades calificadoras de riesgos son sociedades anónimas cuyo objeto social exclusivo es la calificación de valores o riesgos relacionados con la actividad financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra relativa al manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público.”<sup>27</sup>

La Superintendencia Financiera de Colombia expresó en relación con la actividad de las sociedades calificadoras de riesgos y la importancia de su actividad para el desarrollo del mercado de valores lo siguiente:

*“La calificación de valores o de riesgo es una opinión profesional que produce una sociedad debidamente autorizada para ello, sobre la capacidad de un emisor para pagar el capital y los intereses de sus obligaciones en forma oportuna. Para llegar a esa opinión, las calificadoras desarrollan estudios, análisis y evaluaciones de los emisores. Dichas opiniones son comunicadas a los inversionistas, los prestamistas y otros partícipes del mercado de valores, quienes las tienen en cuenta para la toma de sus decisiones, **por consiguiente, las SCR tienen un efecto importantísimo en los mercados de valores.** (Se destaca)*

*La calificación de riesgo ofrece grandes ventajas para el desarrollo del mercado de valores, como:*

*Facilitar a los inversionistas el diseño de portafolios de inversión balanceados de acuerdo con el riesgo.*

---

<sup>24</sup> Ley 954 de 2005, artículo 3º, literal g).

<sup>25</sup> Ibídem, artículo 4.

<sup>26</sup> Decreto Único 2555 de 2010, artículo 2.22.1.1.1 (artículo 2.3.1.1. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007, modificado por el artículo 1º del Decreto 1350 de 2008.

<sup>27</sup> Decreto Único 2555 de 2010, artículo 2.22.1.1.2 (artículo 2.3.1.2. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007.

*Permitir a los inversionistas involucrar fácilmente el factor riesgo en la toma de decisiones y tener un parámetro de comparación del mismo entre alternativas similares de inversión.*

*Brindar una mayor eficiencia al mercado al posibilitarse fijar la rentabilidad de los títulos en función del riesgo implícito de los mismos.*

*Monitoreo permanente sobre los factores que sirvieron de base para emitir las opiniones, que redundan en el permanente seguimiento al calificado, así mismo dichas calificaciones permiten contar con opiniones independientes, en razón a las regulaciones establecidas para ejercicio de dicha actividad.”<sup>28</sup>*

Precisamente por la vinculación de las sociedades calificadoras de valores o de riesgo al mercado de valores y la importancia de sus actividades, el Estado interviene en su actividad y la regula a través de normas, para que sean cumplidas por ellas y por los emisores en la valoración de valores y de riesgos.

Estas normas de intervención se expiden para el correcto funcionamiento del Mercado Público de Valores, no pueden ser desconocidas por los contratantes, en atención a los intereses de quienes participan en dicho mercado y por ello son normas de orden público.

Desde antaño la Corte Suprema de Justicia<sup>29</sup> definió las normas de orden público en los siguientes términos:

*“La leyes de orden público, según el concepto de Beudant, son las que tienden a asegurar la organización que posee una sociedad para su normal y correcto funcionamiento, y tienen como característica predominante que interesan más a la comunidad que a los hombres individualmente considerados y se inspiran más en el interés general que en el de los individuos. No es cosa siempre fácil distinguir dentro de la legislación civil las normas que pertenecen al orden público y las que gobiernan intereses estrictamente privados, porque no existe antagonismo entre el interés general y el privado. Lejos de toda generalización absoluta, debe atenderse con preferencia al fundamento y fin de cada norma para determinar su verdadero carácter según que se dirija y destine directa e indirectamente al beneficio de un particular o a beneficiar en primer término la comunidad. De esta manera aparece muy calificado el carácter de orden público que corresponde a las leyes de derecho privado que rigen, por ejemplo, el estado y la capacidad de las personas, base de la organización social; las que gobiernan la propiedad, especialmente la agraria, porque conforman económicamente el Estado; las que adoptan medidas en resguardo y amparo de los derechos de terceros, en virtud de que todo derecho no es el personal de las partes debe confundirse para ellas con el interés que general (sic) que no pueden menoscabar, y las leyes inmediatamente vinculadas a las buenas costumbres, cuyo concepto se engloba dentro del orden público.”*

---

<sup>28</sup> Superintendencia Financiera de Colombia, Concepto 2008067787-001 del 27 de octubre de 2008, en [www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)

<sup>29</sup> Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, Junio 27 de 1940

Siguiendo lo anterior, las normas que regulan y organizan el Mercado Público de Valores, entre ellas las normas que regulan a las sociedades calificadoras de riesgos, son normas de orden público, que determinan no sólo las relaciones de derecho entre las partes vinculadas contractualmente, sino que también tienen por finalidad informar y proteger al inversionista y al mercado de valores en general, aspecto que será considerado nuevamente al referirse el Tribunal a las pretensiones de la parte convocada para declarar nulas algunas estipulaciones del contrato No. 051197.

**3. EL CONTRATO NO. 051197 DE FECHA 7 DE NOVIEMBRE DE 1997, SUSCRITO POR LA CORPORACIÓN DE AHORRO Y VIVIENDA COLPATRIA UPAC COLPATRIA, HOY BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. CON LA SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A., SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES, HOY FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV.**

El Tribunal, no obstante que tiene claridad y certeza procesal de la intención de las partes contratantes, explícita en el objeto estipulado en el contrato suscrito, considera relevante referirse a su naturaleza, alcance y contenido, frente a la estricta normatividad de orden público que regula la actividad de las Sociedades Calificadoras de Riesgos y, especialmente por los efectos concomitantes que su ejecución y desarrollo generan en el mercado financiero, partiendo para estos efectos de la aplicación del artículo 1618 del Código Civil: “Conocida claramente la intención de los contratantes, debe estarse a la interpretación que más cuadre con la naturaleza del contrato”, siguiendo los lineamientos señalados en la doctrina como la expuesta sobre esta materia por el ilustre tratadista Carlos Ignacio Jaramillo<sup>30</sup> en los siguientes términos: “Por lo demás, no puede desconocerse que, en rigor, de una u otra manera, el cumplimiento del contrato, ratio de su celebración, y expectativa natural de los contratantes - en condiciones de regularidad fáctica -, en gran parte está ligado a la interpretación que del mismo se haga (privada o judicial), luego desde esa perspectiva funcional, en efecto, se refrenda la grandilocuencia de la hermenéutica. Por ello es que un sector doctrinal no duda en manifestar que ella está conectada con el tema de la eficacia contractual,... ya que una vez suscrito un acuerdo y en plena producción de efectos, puede llegar a ser necesaria su interpretación”.

El Tribunal considera, en relación con el contrato No. 051197 de fecha 7 de noviembre de 1997, que su existencia legal y validez, no fue impugnada por las partes, con excepción de algunas de sus cláusulas cuya nulidad se solicita, asunto que será tratado en capítulo aparte, en consecuencia considera que su legalidad se encuentra demostrada procesalmente.

Encuentra así mismo el Tribunal que en el decurso del presente proceso, no se controvertió por la parte convocada un eventual incumplimiento de las responsabilidades contractuales de la parte convocante, por lo cual el Tribunal considera que no hace parte del debate.

En relación con el objeto del contrato, éste se encuentra definido en la cláusula primera en los *siguientes términos*:

---

<sup>30</sup> (JARAMILLO, Carlos Ignacio, Los Contratos en el Derecho Privado, Bogotá, Universidad del Rosario 2007

*“LA CALIFICADORA se obliga frente al EMISOR a calificar la probabilidad de pago oportuno de capital e intereses de las obligaciones del EMISOR, incluidas tanto las obligaciones a corto plazo como las obligaciones a largo plazo, utilizado para la calificación de cada tipo de pasivo la escala de calificación correspondiente. La calificación tendrá una vigencia de un año contado a partir de la fecha en que se emita, al vencimiento del cual será revisada sucesivamente, cada doce meses, con vigencia por periodos equivalentes. En contraprestación EL EMISOR se obliga a pagar a LA CALIFICADORA como honorarios por sus servicios, el valor mencionado en la cláusula SEGUNDA de este contrato.”*

De los términos del contrato se deduce que, no obstante que la finalidad esencial de éste se identifica con la obligación principal que asume la calificadora, consistente en la calificación de la probabilidad de pago oportuno de las obligaciones de largo y corto plazo del emisor, mediante la aplicación de la escala de calificación correspondiente, esta estipulación de carácter contractual perentoriamente tiene que ajustarse a la estricta normatividad que regula la actividad de las sociedades calificadoras de riesgos contenida en la Resolución 400 de 1995 de la entonces Superintendencia de Valores, vigente a fecha de suscripción del contrato, modificada por los decretos 1076 de 2007 y 1350 de 2008.

Es del caso considerar que la regulación de la actividad de las calificadoras de riesgos difiere a la voluntad del emisor y de la calificadora de riesgo, aspecto fundamental de las calificaciones. Por ejemplo, el procedimiento de calificación por parte de la sociedad calificadora de riesgo exige el cumplimiento de la obligación de revisar las calificaciones “con la periodicidad pactada”<sup>31</sup> (se subraya). Así mismo, la regulación exceptuaba del deber de publicación las calificaciones definidas como privadas, y en la actualidad establece que “[e]n todo caso, será la sociedad calificadora quien defina en sus reglamentos y en los contratos de calificación que suscriba, los términos bajo los cuales considera que una calificación es de uso interno” (se subraya)<sup>32</sup>.

Interpreta el Tribunal que el cumplimiento del objeto del contrato está sometido a las estipulaciones contractuales que no pugnen con las normas del mercado de valores que regulan la actividad de las calificadoras de riesgo, de manera que no sería suficiente para cumplir el contrato que la calificadora se limitara a cumplir con las normas aplicables a su actividad, sino que además se requiere que cumpla con las estipulaciones contractuales que no pugnen con la regulación aplicable.

Igualmente, el Tribunal considera que además de las estipulaciones contractuales, los contratantes han de observar los llamados deberes secundarios de conducta siguiendo el postulado general de buena fe consignado en el artículo 1603 del Código Civil<sup>33</sup>, es deber de las partes ejecutar los contratos cumpliendo no solo lo que en ellos se expresa, sino todo aquello que emana de su naturaleza, de acuerdo

---

<sup>31</sup> Artículo 2.22.2.1.5 del decreto único 2555 de 2010, texto proveniente del artículo 2.3.2. 5 de la Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007.

<sup>32</sup> Artículo 2.22.2.1.4 del decreto único 2555 de 2010, texto proveniente del artículo 2.3.2. 4 de la Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007.

<sup>33</sup> “ARTICULO 1603. EJECUCION DE BUENA FE. Los contratos deben ejecutarse de buena fe, y por consiguiente obligan no solo a lo que en ellos se expresa, sino a todas las cosas que emanan precisamente de la naturaleza de la obligación, o que por ley pertenecen a ella”.



con los comportamientos razonables que se esperan de un hombre de negocios con el fin de lograr a cabalidad la ejecución del contrato.

El magistrado de la Honorable Corte Suprema de Justicia, Doctor Arturo Solarte haciendo alusión al principio de la buena fe indica que existen dos concepciones acerca de ella: por una parte la buena fe subjetiva que es la creencia que tiene un sujeto de que la conducta que ejerce o ejecuta es honrada, sin tacha, pues considera que la misma está ajustada al ordenamiento y por otra parte, la buena fe objetiva, que equivale a la honradez, corrección o rectitud con la que una persona debe actuar en el tráfico jurídico<sup>34</sup>.

En lo que atañe al caso objeto de estudio, interesa hacer alusión a la buena fe objetiva que es entendida como aquella que obedece a la honestidad, lealtad, rectitud que es exigible a los contratantes como un deber de conducta que aunque no haga parte del tenor literal del contrato se entiende comprendida en el mismo en pro del bien común de los contratantes.

Precisamente atendiendo el postulado de la buena fe objetiva que está envuelta en los contratos, se incorporan los denominados deberes secundarios de conducta, o deberes complementarios, los cuales aunque no se estipulen de forma expresa por las partes deben ser tenidos en cuenta para la correcta ejecución o cumplimiento del deber de prestación.

Así lo expresó el Magistrado Arturo Solarte Rodríguez<sup>35</sup>:

*“Dentro de este contexto, el carácter orgánico de la relación también se manifiesta en que al lado de las relaciones obligacionales en sentido estricto, existen otros deberes jurídicos, que se denominan “deberes secundarios de conducta”, “deberes colaterales”, “deberes complementarios” o “deberes contiguos”, tales como los de información, protección, consejo, fidelidad o secreto, entre los más relevantes, que aunque no se pacten expresamente por las partes, se incorporan a los contratos en virtud del principio de buena fe”.*

Dentro de los deberes secundarios de conducta, están aquellos que tienen una finalidad denominada negativa y son aquellos que tienen por objeto impedir que se produzcan lesiones o menoscabos en los intereses personales o patrimoniales de los contratantes; y los deberes secundarios de finalidad positiva, que integran los deberes de prestación con el fin de que su cumplimiento se realice adecuadamente, entre ellos el deber de información, consejo, colaboración.

En el caso objeto de la litis, se observa que la convocada, en relación con la parte convocante limitó su actividad a informarle la calificación resultante de la homologación y consta en el expediente que en la reunión que realizó para informar al mercado sobre el resultado de la homologación no trató este asunto.

---

<sup>34</sup> ARTURO SOLARTE RODRIGUEZ, *“la buena fe contractual y los deberes secundarios de conducta”*, Universitas, Diciembre, Número 108, Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá Colombia 2004.

<sup>35</sup> *Ibidem*.

El Tribunal procedió a evaluar las obligaciones específicas a cargo de la sociedad calificadora estipuladas en el contrato de calificación No. 051197 de fecha 7 de noviembre de 1997, suscrito entre las partes, que se analizará puntualmente, frente a la ejecución fáctica de éste, de acuerdo al acervo probatorio arrojado al proceso y a la normatividad legal vigente que regula el desarrollo y ejecución de este tipo de contratos, para determinar su cumplimiento o incumplimiento.

La cláusula cuarta del contrato establece las obligaciones asumidas por la sociedad calificadora, así:

*“a) La CALIFICADORA se compromete a tratar con carácter confidencial la información que le sea suministrada para realizar la calificación de acuerdo con las normas de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) y usarla solo para los fines previstos en el contrato.”*

Sobre este primer compromiso contractual, el Tribunal tiene certeza procesal por las pruebas documentales y testimoniales aportadas, que la confidencialidad de la información recibida por la calificadora del emisor, para las revisiones ordinarias y extraordinarias de calificaciones realizadas durante la vigencia del contrato, fue observada plenamente. Sin embargo, subsiste el debate procesal planteado en esta controversia, que será resuelto en capítulo especial, sobre si la realización del procedimiento particular de homologación de escalas de calificaciones practicado por la calificadora, constituye o no una utilización “solo para los fines previstos en el contrato”, tal como exige la parte final de la cláusula cuarta.

*b). “La CALIFICADORA se compromete a entregar la calificación original al EMISOR en un término de cinco (5) semanas contado a partir de la fecha en suceda el último de los siguientes eventos....”.*

Sobre esta obligación el Tribunal registra que no hubo debate procesal, por lo tanto se debe deducir que las partes están de acuerdo con la ejecución en los términos contractuales estipulados.

*c) “La CALIFICADORA se compromete a realizar seguimientos trimestrales a la calificación y a revisar anualmente la calificación.”*

No figuran en el proceso pruebas testimoniales o documentarias que confirmen la práctica de seguimientos trimestrales y de revisiones anuales de las calificaciones, por lo que el Tribunal considera aplicable la conclusión del literal anterior.

*d) La CALIFICADORA se compromete a considerar, dentro de los TRES DIAS HABLES SIGUIENTES a la fecha en que EL EMISOR manifieste sus observaciones a la calificación original, si es o no procedente reconsiderar la calificación asignada.”*

Este punto previsto en la resolución 400 de 1995 vigente a la fecha de la firma del contrato de calificación, fue derogado por los decretos 1076 de 2007 y 1350 de 2008.

*e) Si, a juicio de la CALIFICADORA, y como consecuencia de información adicional que suministre EL EMISOR para la consideración adelantada conforme al punto d),*

*es necesario revisar la calificación, esta podrá ser reconsiderada por la Junta Directiva de LA CALIFICADORA y modificada, si es el caso, entendiéndose que el plazo a que se refiere el aparte b) de esta misma cláusula queda automáticamente cumplido.”*

**PARÁGRAFO.** *El hecho que LA CALIFICADORA considere procedente reconsiderar la calificación asignada ni implica que deba modificarla obligatoriamente, si a su juicio considera que no hay lugar a ello.*

Así mismo, el contrato establece en su cláusula quinta la siguiente obligación:

*“QUINTA. DIVULGACIÓN DE LA CALIFICACIÓN. De conformidad con las normas que rigen el mercado publico de valores, LA CALIFICADORA no podrá divulgar la calificación original, sin el consentimiento previo y expreso del EMISOR que así lo autorice por escrito.”*

Esta cláusula está impugnada por vicio de nulidad por la parte convocada, por lo cual se tratará y resolverá en capítulo especial.

Del análisis anterior el Tribunal, partiendo de la premisa de un contrato privado de servicios profesionales, como el suscrito por las partes en conflicto, su ejecución y desarrollo necesariamente estaba dirigido y podía afectar fundamentalmente el mercado financiero y de valores, de ahí que para determinar su cumplimiento o incumplimiento, las relaciones entre las partes deben enmarcarse dentro de las esferas que sirven de fondo.

Sobre este particular la parte convocada en sus alegatos de conclusión manifiesta: “Desde la presentación de la demanda, COLPATRIA ha intentado infructuosamente “contractualizar” la actividad de las Calificadoras, dejando de lado, para su conveniencia, el hecho de que la actividad de las calificaciones son un bien público, creado por la legislación, no para servir los intereses privados de la Entidad Calificada, sino al servicio del mercado público y los inversionistas. COLPATRIA parece ignorar que lo que se adquiere mediante un contrato con una Calificadora es el derecho a ser calificado y no una Calificación. Nada mas contrario a la lógica y a las disposiciones superiores que protegen esta actividad y a sus destinatarios y usuarios.”

La parte convocante controvierte esta posición en los términos contenidos en los fundamentos jurídicos de sus alegatos de conclusión: “Toda calificación deriva de un contrato que gobierna la relación entre la sociedad calificadora y el emisor de valores. Lo primero que debe tenerse presente es que una sociedad calificadora de valores solamente puede efectuar las calificaciones que le permite la ley 964 de 2005, cuando media un contrato de prestación de servicios entre la sociedad profesional y el ente emisor de valores. En consecuencia, no puede una calificadora ejercer su actividad sin la existencia de un contrato habilitante que justifique su labor de calificación. Se trata del denominado “contrato de calificación”, al que aluden entre otras disposiciones, el Decreto 2555 de 2010 (Arts. 2.22.1.19 y 2.22.2.1.4) y la Resolución 2167 de 2006 de la Superintendencia Financiera de Colombia.” Y agrega: “Por ello mismo el artículo 2.3.2.5, de la Resolución 400 de 1995, modificada por el Decreto 1076 de 2007 (Incorporado al artículo 2.22.2.1.5 del

Decreto 255 de 2010), establece en relación con la “Revisión periódica y extraordinaria de la calificación” que las sociedades calificadoras deben revisar las calificaciones otorgadas de conformidad con la periodicidad pactada, lo que nos permite concluir que para efectos de realizar la calificación en Colombia, es necesario contar con un contrato de esa naturaleza.”

“En consecuencia, la relación que se traba entre la calificadora y el ente emisor es de naturaleza contractual y no institucional, de suerte que las calificaciones que la sociedad emite han de someterse al “contrato de calificación”, que –por supuesto– está subordinado a las regulaciones de la materia”.

Reafirma esta apreciación el testimonio recibido en este proceso del ex Superintendente Financiero Dr. Roberto Borrás Polanía<sup>36</sup> que se transcribe:

*“Dr MARTINEZ: De acuerdo con su experiencia y su conocimiento que ha quedado comprobado en su testimonio, es posible que una calificadora de valores pueda hacer una calificación de una entidad emisora que no lo solicita a la sociedad calificadora o que no le contrata ese servicio?”*

*DR BORRAS: Es un servicio que se acuerda y se contrata, en la forma como entiendo, entre el emisor y la sociedad calificadora”.*

El Tribunal considera que en la actualidad toda calificación debe tener origen en una relación contractual, sin perjuicio de los intereses que efectivamente tiene el mercado de valores y financiero en el resultado de la calificación.

#### **4. LA NULIDAD ABSOLUTA POR OBJETO ILÍCITO DE LAS CLÁUSULAS PRIMERA, QUINTA, SÉPTIMA Y OCTAVA DEL CONTRATO NO. 051197 QUE SOLICITA EL CONVOCADO FITCH RATINGS COLOMBIA S.A.**

##### **4.1. La pretensión de la parte convocada**

Sustenta la parte convocada la pretensión de nulidad de estas cláusulas del contrato, tanto en la contestación de la demanda como en la demanda de reconvención, en la relación directa que tiene la actividad de las calificadoras con el manejo, aprovechamiento y la inversión de recursos del público, que enmarcan su gestión como una actividad de interés público, así como en la libertad de expresión contenida en el Artículo 20 de la Carta Política, sin que quepa ningún tipo de intromisión o limitación en las opiniones objetivas, imparciales e independientes que las calificadoras emitan.

Invoca la parte convocada en apoyo de su pretensión de nulidad los estándares internacionales a su juicio impuestos por la “*International Organization of Securities Commissions (IOSCO)* para sustentar que cualquier situación que altere una calificación debe traducirse en una modificación a la calificación anteriormente otorgada.

Como consecuencia de ello considera la parte convocada que las calificadoras “*de ninguna manera pueden obligarse contractualmente a no modificar calificaciones anteriormente otorgadas si la situación financiera de la entidad calificada cambia,*

---

<sup>36</sup> Cuaderno de Pruebas No. 5 folio 188.

*así como tampoco pueden obligarse a no utilizar metodologías y/o criterios diferentes a los anteriormente utilizados, si esto propende a que estas calificaciones resulten más relevantes, objetivas y actuales.”*

Pone de presente la convocada el texto del artículo 2.3.2.2 de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores sobre el establecimiento de metodologías que garantice la obtención de calificaciones objetivas e independientes, basadas en el análisis idóneo y técnico de toda la información relevante para el proceso de calificación y la obligación de mantenerlas actualizadas permanentemente.

Considera la convocada que dada la relevancia de las normas que las regulan, y el interés público que protege su actividad, el interés de las entidades calificadas resulta secundario frente al interés público, por lo cual de surgir una contradicción entre el interés general, las normas y estándares que regulan la actividad de las calificadoras y las cláusulas de los contratos se debe dar preeminencia a aquellas frente a éstas.

Concluye que los contratos para la calificación no pueden alterar o dejar sin efecto las normas constitucionales, las normas legales y los estándares internacionales que regulan la actividad de las calificadoras y por consiguiente, si ello ocurriera el acuerdo de las partes deviene absolutamente nulo y así debía ser declarado.

Consideraciones fundadas en estos mismos planteamientos constituyen los primeros hechos de la demanda de reconvención de la convocada, que son reiterados en la reforma de esta demanda.

En la reforma de la demanda de reconvención expone la parte convocada que, a su juicio, la convocante interpreta las cláusulas primera y séptima del contrato “en la que sugiere que dichas estipulaciones contractuales deben prevalecer sobre las normas de orden público”.

Expone al respecto que la parte convocante afirma que la calificación “inicialmente” otorgada debe permanecer inalterada por el término de un año, sin importar que las circunstancias bajo las cuales se había entregado la calificación inicial se hubieran modificado; considera que esta interpretación implicaría la nulidad absoluta de las cláusulas primera y séptima por violar normas de orden público.

En relación con las cláusulas quinta y octava del contrato expone que ellas imponen a la calificadora obtener el consentimiento de la calificada en forma previa a la divulgación de la calificación al mercado de valores, lo cual era posible al momento de la suscripción del contrato, pero resultaron violatorias del artículo 2.3.2.3 de la Resolución 400 de 1995 por las modificaciones introducidas por el Decreto 1076 de 2007 y el artículo 5 del Decreto 1350 de 2008, por lo cual esas cláusulas devinieron nulas con los cambios en la regulación de la divulgación de las calificaciones.

#### **4.2. Consideraciones del Tribunal en torno a pretensión de nulidad**

Está visto que el contrato de calificación de riesgo es un contrato atípico, que tiene por objeto obtener la opinión profesional que produce una sociedad calificadora

debidamente autorizada para ello, sobre la capacidad de un emisor para pagar el capital y los intereses de sus obligaciones en forma oportuna. Para llegar a esa opinión, las calificadoras desarrollan estudios, análisis y evaluaciones de los emisores. Dichas opiniones son comunicadas a los inversionistas, los prestamistas y otros partícipes del mercado de valores, quienes las tienen en cuenta para la toma de sus decisiones, por consiguiente, las sociedades calificadoras de riesgos tienen un efecto importantísimo en los mercados de valores<sup>37</sup>.

En lo que concierne a la litis, el contrato suscrito entre La Corporación de Ahorro y Vivienda Colpatría UPAC COLPATRIA, hoy Banco Colpatría Multibanca Colpatría S.A., y la Sociedad Calificadora de Valores Duff & Phelps de Colombia S.A., hoy Fitch Ratings Colombia S.A. SCV, en virtud del artículo 21 del Código de Comercio se rige por las normas del estatuto mercantil, en atención a la calidad de las partes y los actos mercantiles que realizan.

El contrato de calificación no está limitado en su ámbito tan sólo a los contratantes, sino que tiene efectos frente a terceros y su resultado está dirigido a los inversionistas y en general al mercado de valores, a quienes se les brinda una información del emisor o intermediario, útil para la toma de decisiones.

Es por lo anterior que el Estado interviene en la actividad de las sociedades calificadoras de valores y somete su actividad a normas de orden público, para que sean atendidas para la valoración de emisores y de emisiones, en prevalencia del interés general que tiene el desarrollo de la actividad de las sociedades calificadoras de riesgo.

En este sentido, la actividad de las calificadoras y las calificaciones que generan están sujetas a las normas de intervención estatal contenidas en la ley, los decretos y resoluciones que tienen como fundamento el artículo 335 de la Constitución Política y cuyos desarrollos constituyen normas de orden público, a las cuales deben sujetarse tanto las calificadoras como los emisores.

El Tribunal no considera de recibo el argumento de la prevalencia del derecho constitucional de expresión para fundamentar la nulidad de cláusulas del contrato con prescindencia de las normas legales a las cuales está sujeta su actividad, precisamente por tratarse de actividades de interés público, que deben ser ejercidas previa autorización del Estado y conforme a la ley, según lo ordena el artículo 335 de la Carta.

Tampoco considera que pueda declararse la nulidad de cláusulas de los contratos de las calificadoras por violación de los estándares internacionales impuestos por la “*International Organization of Securities Commissions (IOSCO)*”, en tanto ellas no estén incorporadas a las normas de orden público interno que regulan la actividad de las calificadoras y las calificaciones, asunto que no fue probado en el proceso.

Hechas las anteriores precisiones normativas y conceptuales, se procede a analizar si existe causal para declarar la nulidad absoluta de las cláusulas contractuales como lo pretende la parte convocada.

---

<sup>37</sup> *Superintendencia Financiera*, Concepto 2008067787-001 del 27 de octubre de 2008

En lo que refiere a la nulidad absoluta, el artículo 899, capítulo VII del Código de Comercio, establece las causales a saber:

1. Cuando contraría una norma imperativa, salvo que la ley disponga otra cosa;
2. Cuando tenga causa u objeto ilícitos y
3. Cuando se haya celebrado por persona absolutamente incapaz.

Por ser pertinentes para el caso objeto de estudio se analizarán las causales primera y segunda:

1. Nulidad absoluta por contrariar una norma imperativa:

Resulta pertinente recordar el alcance de una norma imperativa. La Sala de Casación Civil de la Corte Suprema de Justicia<sup>38</sup> define las normas imperativas, como a la letra se transcribe:

*“(..) Idénticas causales consagra la legislación comercial, enunciando expresamente la contrariedad de una ‘norma imperativa, salvo que la ley disponga otra cosa’ (art. 899 Código de Comercio). A este respecto, **son imperativas las normas de observancia forzosa, obligatoria, imprescindible e ineludible, impuestas por el legislador a contrariedad de sus destinatarios al obedecer al ius cogens u orden público, intereses vitales de mayúscula significación e importancia y, por ello, no admiten en forma alguna discusión, sustitución, exclusión, alteración, modificación ni aplicación e interpretación extensiva o analógica y comportan restricciones a la autonomía privada y libertad particular, por lo cual, se comprende su efecto vinculante y la imposibilidad de extenderlas a casos análogos y próximos.** Su desconocimiento, tratándose del negocio jurídico, se sanciona con la nulidad absoluta. In contrario, los preceptos dispositivos, disponen singulares regulaciones susceptibles de variación y sustitución por los particulares en atención a sus concretos intereses dentro del ámbito reconocido a su libertad y, en todo caso, con sujeción a las directrices legales, la función práctica o económica social y la orientación del acto, sin ser admisible un poder ad libitum y, las normas supletorias, son las destinadas a suplir el vacío específico de las partes actuando en caso de silencio o ausencia de pacto, en defecto de previsión o estipulación integrando la regulación de intereses. (Subrayas y negrillas fuera del texto)*

La Superintendencia de Sociedades mediante Oficio 220-040684 del 23 de agosto de 2007, se refirió a las normas imperativas en los siguientes términos:

*“Son aquellas que en su misma esencia son obligatorias, no solo se inspiran en los principios generales derivados de la noción de orden público, la seguridad del estado, las buenas costumbres, sino que tienden a moralizar y a proteger la profesión del comercio. Las que determinan las condiciones de validez de los contratos, imponen obligaciones a los profesionales del comercio, exigen solemnidades para la celebración de ciertos actos o las que imponen sanciones por el incumplimiento de exigencias o requisitos legales.*

---

<sup>38</sup> Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. Sentencia del 1º de julio de 2008. Magistrado Ponente Doctor William Namén Vargas. Expediente 2001-00803-01.

(...)

*Ahora bien, para deducir si la norma legal es imperativa o dispositiva, es necesario establecer la finalidad substancial de cada precepto, si se trata de normas cuya infracción quebranta el orden público, en sus diversos aspectos, de la seguridad del estado, la protección de los terceros y las buenas costumbres, debe considerarse como imperativa. En los demás casos serán dispositivas, las que a su vez serán supletivas cuando regulan la actividad de los particulares exclusivamente en relación con sus intereses patrimoniales que solo comprometan esos intereses particulares y deje a salvo el interés del orden general protegido por las normas imperativas”.*

## 2. Nulidad por objeto ilícito

Otra causal que da lugar a la declaratoria de nulidad absoluta es el objeto ilícito, que atendiendo el artículo 1519 del Código Civil, se presenta cuando se contraviene al derecho público de la Nación, derecho público como aquel que interesa más a la comunidad que a los hombres individualmente considerados y se inspira más en el interés general que en el de los individuos en particular.

### **4.3 Nulidad de la cláusula quinta del contrato del contrato No. 051197 de 7 de noviembre de 1997**

El texto de la cláusula quinta del contrato No. 051197 de 7 de noviembre de 1997, es el siguiente:

**Cláusula Quinta:** *DIVULGACIÓN DE LA CALIFICACIÓN. De conformidad con las normas que rigen el mercado público de valores, LA CALIFICADORA no podrá divulgar la calificación original, sin el consentimiento previo y expreso del EMISOR que así lo autorice por escrito. (Subrayas por fuera del texto)*

Se observa que la cláusula quinta del contrato No. 051197 de 7 de noviembre de 1997 está referida y regula únicamente la divulgación de la calificación original que debió hacer DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A. luego de la suscripción del contrato. En consecuencia no sería extensiva su aplicación a las revisiones de la calificación que en el tiempo de vigencia del contrato realizara la calificadora y por supuesto no puede interpretarse que regule contractualmente la divulgación de calificaciones posteriores a la inicial, ni tenga efecto en la controversia sometida al Tribunal.

Para conceptualizar la aplicación de esta estipulación resulta procedente exponer el alcance y evolución de las normas que se refieren a la divulgación de la calificación.

La Resolución 400 de 1995, establecía al respecto en el artículo 2.3.2.3 lo siguiente:

**Divulgación de la calificación.** *Toda calificación que vaya a ser objeto de divulgación en el mercado público de valores deberá ser remitida a la Superintendencia de Valores por lo menos con cinco días hábiles de anticipación a la fecha prevista para su comunicación al mercado.*

*En los eventos en que la calificación sea un requisito para la inscripción del valor en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en las bolsas de valores, una vez*



*inscrito el valor en dicho registro la calificación respectiva deberá ser comunicada a las bolsas de valores y al público en general.*

*Cuando la calificación se realice de oficio, la misma podrá divulgarse por la sociedad calificadora.*

*Cuando la calificación se realice a solicitud del emisor la misma podrá comunicarse al mercado por la sociedad calificadora, previo consentimiento del emisor que la haya solicitado.* (Subrayas fuera del texto)

*En los eventos en que la calificación de un valor inscrito en el Registro Nacional de Valores haya sido solicitada por un tercero, y para evitar el uso de información privilegiada, la sociedad calificadora deberá poner a disposición del mercado la calificación respectiva.*

*En la información sobre cualquier calificación deberá advertirse de manera destacada que la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía de pago del título sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente.*

*Con toda calificación deberá remitirse a la Superintendencia de Valores, con destino al Registro Nacional de Valores y a las Bolsas de Valores, una síntesis de las conclusiones del estudio técnico que exponga sucintamente las razones de la calificación otorgada.*

*La Superintendencia de Valores podrá instruir a las sociedades calificadoras sobre la forma como debe o puede ser comunicada al mercado la respectiva calificación”.*

En igual sentido el artículo 2.3.2.4 de la Resolución 400 de 1995 establecía que la calificación de un valor por solicitud de un tercero o por iniciativa de la calificadora debería ser comunicada al emisor antes de su publicación, en los siguientes términos:

**Art. 2.3.2.4 Revisión de la calificación a solicitud del emisor.** *Efectuada la calificación de un valor a solicitud de un tercero o por la propia iniciativa de la sociedad calificadora, esta última deberá comunicarla al emisor respectivo, antes de revelarla al público, para que dentro de los cinco días siguientes dicho emisor pueda solicitar que se revise la calificación si considera que hay un error en la misma.* (Subrayas por fuera del texto original)

*Practicada la revisión por parte de la calificadora, esta última podrá divulgarla con sujeción a lo previsto en el artículo anterior.*

*En todo caso, realizada una calificación que se haya comunicado al mercado público, la entidad emisora podrá solicitar que a su costa se haga otra por una sociedad calificadora distinta. El resultado de esta última evaluación se divulgará en los términos y condiciones que establezca el Superintendente de Valores.*

Se observa que la regulación vigente al momento de celebración del contrato permitía que las calificadoras de valores emitieran calificaciones a solicitud del emisor, de un tercero o aun de oficio. En el caso que nos ocupa, la calificación procedía por solicitud de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., con base en el contrato No. 051197 de fecha 7 de noviembre de 1997.

La cláusula quinta del contrato mencionado era concordante entonces con la redacción original del artículo 2.3.2.3 de la Resolución 400 de 1995, de donde no resultaba tacha de nulidad al momento de su celebración.

La Resolución 1062 expedida por la Superintendencia de Valores el 24 de diciembre de 1998, modificó el capítulo segundo del título tercero de la Resolución 400 de 1995; en relación con la divulgación de la calificación no introdujo modificaciones a la reglamentación anterior.

El Decreto 1076 expedido el 3 de abril de 2007 subrogó el Título Tercero de la Parte Segunda de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores; este decreto introdujo cambios importantes en la regulación de la divulgación de las calificaciones en los siguientes términos:

***Divulgación de las calificaciones otorgadas.*** *La sociedad calificadora deberá informar cualquier calificación otorgada, así como sus revisiones periódicas o extraordinarias, en un término que en ningún caso podrá exceder las veinticuatro (24) horas siguientes a la sesión del Comité Técnico en donde se haya aprobado dicha calificación, a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los sistemas de negociación en donde se vaya a negociar el valor cuando a esto haya lugar, y publicarla en su página Web, de manera simultánea.*

*Dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes, contados a partir del día en que se haya aprobado dicha calificación, se deberá remitir el documento que sustente la calificación otorgada, en los mismos términos del inciso anterior.*

*Salvo lo dispuesto en el siguiente artículo, todas las calificaciones contratadas que vayan a ser utilizadas en la actividad financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra relativa al manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, deberán publicarse de conformidad con lo establecido en el presente artículo, con independencia de la voluntad del calificado.* (Se destaca)

***Parágrafo.*** *Las sociedades calificadoras deberán definir en los contratos con sus clientes plazos ciertos de entrega de las calificaciones iniciales, sus revisiones y la periodicidad de su seguimiento.*

Las excepciones al deber de divulgación de la calificación a que se refiere la norma transcrita están limitadas a los casos de calificaciones de emisiones de deuda y calificaciones sobre la capacidad de cumplir oportunamente con los flujos futuros estimados en proyectos de inversión, que no hacen parte de los supuestos fácticos de la controversia.

Del texto transcrito del Decreto 1076 de 2007 surge, sin asomo de duda, que a partir de la vigencia de esta disposición, la convocada estaba en el deber de “informar

*cualquier calificación otorgada, así como sus revisiones periódicas o extraordinarias, en un término que en ningún caso podrá exceder las veinticuatro (24) horas siguientes a la sesión del Comité Técnico en donde se haya aprobado dicha calificación, a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los sistemas de negociación en donde se vaya a negociar el valor cuando a esto haya lugar, y publicarla en su página Web, de manera simultánea... **con independencia de la voluntad del calificado.***

Por consiguiente, a partir de la vigencia del Decreto 1076 de 2007 surge una clara contradicción entre las normas del mercado de valores y la estipulación de la cláusula quinta del contrato No. 051197 de 7 de noviembre de 1997 que subordina la divulgación de la calificación original al “*consentimiento previo y expreso del EMISOR que así lo autorice por escrito*”.

El artículo 5 del Decreto 1350 de 2008 subrogó nuevamente el artículo 2.3.2.3 de la Resolución 400 de 1995 en los siguientes términos:

*Artículo 5. Modifícase el artículo 2.3.2.3. de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, el cual quedará así:*

*"Artículo 2.3.2.3. Divulgación de las calificaciones otorgadas. La sociedad calificadora deberá informar cualquier calificación otorgada así como sus revisiones periódicas o extraordinarias, a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los sistemas de negociación en donde se vaya a negociar el valor cuando a esto haya lugar, así como publicarla en su página en Internet de manera simultánea. Esta obligación se cumplirá en un término que en ningún caso podrá exceder las veinticuatro (24) horas siguientes a la sesión del Comité Técnico en donde se haya aprobado la respectiva calificación.*

*Sin perjuicio de lo anterior, antes del otorgamiento o decisión de una calificación, el Comité Técnico de calificación podrá suspender el proceso con el objeto de que el calificado aclare lo pertinente, o provea información suplementaria relevante para el proceso. No obstante, en ningún evento se podrá informar o revelar al calificado la posible calificación.*

*Dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes, contados a partir del día en que se haya otorgado la calificación, se deberá remitir el documento que la sustente a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los sistemas de negociación de valores o de registro de operaciones sobre valores en donde se vaya a negociar o registrar el valor, cuando a esto haya lugar, así como publicarla en su página en Internet de manera simultánea, en los mismos términos del inciso primero de este artículo.*

**Parágrafo.** *Salvo las excepciones de que trata el artículo siguiente, la sociedad calificadora de valores deberá revelar al público en una base no selectiva cualquier calificación referente a las actividades de calificación de que trata el artículo 2.3.1.3. de la presente resolución."*

Esta disposición no introdujo cambios sustanciales a la normatividad en materia de divulgación de calificaciones, por lo cual lo señalado en relación con el Decreto 1706 de 2007 resulta pertinente en relación con la norma antes transcrita.

Se observa que, aunque la cláusula quinta del contrato determina que el pacto de publicación de la calificación con aprobación del emisor se establece conforme con las normas que rigen el mercado de valores, al variar la norma que permitía esta estipulación, ella deviene en nula de nulidad absoluta por su oposición a las disposiciones sobre divulgación de las calificaciones contenidas en la Resolución 400 de 1995 como fuera modificada por los Decretos 1076 de 2007 y 1350 de 2008.

#### **4.4 Nulidad de la cláusula octava del contrato No. 051197 de 7 de noviembre de 1997**

El texto de la cláusula octava del contrato No. 051197 de 7 de noviembre de 1997 es el siguiente:

**Cláusula Octava:** MODIFICACIÓN DE LA CALIFICACIÓN Y DIVULGACIÓN DE LA NUEVA CALIFICACIÓN. *El EMISOR reconoce expresamente el derecho de la CALIFICADORA a revisar y modificar la calificación en cualquier momento y por cualquier razón que considere suficiente, igualmente, le reconoce el derecho de divulgar la nueva calificación en los siguientes términos: con anterioridad a que la nueva calificación pueda ser divulgada por la CALIFICADORA, EL EMISOR podrá solicitar que esta sea revisada si considera que hay un error en la misma, para ello deberá presentar a la CALIFICADORA todas sus observaciones dentro del plazo de TRES DÍAS HABLES siguientes a la fecha en que hubiera sido informado sobre la nueva calificación por LA CALIFICADORA. A su vez, LA CALIFICADORA se compromete a considerar todas las observaciones que para el efecto le presente EL EMISOR. Si después de estudiar y analizar tales observaciones, a juicio de LA CALIFICADORA no hay lugar a modificar la nueva calificación, esta podrá ser divulgada través de los medios que considere pertinentes. Por el contrario, si a juicio de LA CALIFICADORA y como consecuencia de la información adicional que suministre EL EMISOR es necesario revisar la nueva calificación, esta podrá ser reconsiderada por la Junta Directiva de LA CALIFICADORA y modificada si es del caso. El resultado de esta revisión será informado a la Superintendencia de Valores y se dará a conocer al público en general, en todo, de conformidad con lo previsto en la Resolución 400 de mayo 22 de 1995 de la Superintendencia de Valores o en las normas que en el futuro la adicionen, sustituyan, modifiquen o aclaren. No obstante lo anterior si la calificación objeto de modificación no ha sido divulgada por el hecho de no haberlo autorizado EL EMISOR, la nueva calificación solo podrá ser divulgada por LA CALIFICADORA una vez que EL EMISOR, así lo autorice, esto es, con su conocimiento previo y expreso".* (Subrayas por fuera del texto original)

En el acápite anterior se transcribió el texto original de los artículos 2.3.2.3 y 2.3.2.4 de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores que permitían pactar que la calificación no se divulgara sin consentimiento del emisor y la forma como los Decretos 1076 de 2007 y 1350 de 2008 modificaron y suprimieron la posibilidad de condicionar la divulgación de la calificación al consentimiento del emisor.

En relación con la cláusula octava del contrato, se tiene que sólo algunos apartes de su texto resultan contrarios a las normas del mercado de valores que regulan la divulgación de las calificaciones.

En consecuencia, devienen nulas de nulidad absoluta las siguientes expresiones de la cláusula octava del contrato No. 051197 de 7 de noviembre de 1997:

*“en los siguientes términos: con anterioridad a que la nueva calificación pueda ser divulgada por la CALIFICADORA, EL EMISOR podrá solicitar que esta sea revisada si considera que hay un error en la misma, para ello deberá presentar a la CALIFICADORA todas sus observaciones dentro del plazo de TRES DÍAS HABLES siguientes a la fecha en que hubiera sido informado sobre la nueva calificación por LA CALIFICADORA. A su vez, LA CALIFICADORA se compromete a considerar todas las observaciones que para el efecto le presente EL EMISOR. Si después de estudiar y analizar tales observaciones, a juicio de LA CALIFICADORA no hay lugar a modificar la nueva calificación, esta podrá ser divulgada través de los medios que considere pertinentes. Por el contrario, si a juicio de LA CALIFICADORA y como consecuencia de la información adicional que suministre EL EMISOR es necesario revisar la nueva calificación, esta podrá ser reconsiderada por la Junta Directiva de LA CALIFICADORA y modificada si es del caso.”*

Así mismo se declarará nula la siguiente expresión con que finaliza la cláusula octava:

*“No obstante lo anterior si la calificación objeto de modificación no ha sido divulgada por el hecho de no haberlo autorizado EL EMISOR, la nueva calificación solo podrá ser divulgada por LA CALIFICADORA una vez que EL EMISOR, así lo autorice, esto es, con su conocimiento previo y expreso”.*

#### **4.5. Nulidad de las cláusulas primera y séptima del contrato No. 051197 de 7 de noviembre de 1997**

Entiende el Tribunal que la nulidad que pretende el demandante en reconvención de las cláusulas primera y séptima del contrato, se dirige a la estipulación sobre el término de vigencia de la calificación y sobre la revisión de la calificación, según se colige de las pretensiones y argumentos de la demanda de reconvención de la convocada, razón por la cual sólo se entrará a analizar este aspecto.

El contrato No. 051197 de 7 de noviembre de 1997 estableció en su cláusula primera que “[l]a calificación tendrá una vigencia de un año, contado a partir de la fecha en que se emita, al vencimiento del cual será revisada sucesivamente, cada doce meses por períodos equivalentes.”

En concordancia con el objeto del contrato la cláusula cuarta, aparte c) obliga a la convocada a revisar anualmente la calificación y la cláusula séptima establece que “[d]e acuerdo con lo pactado en la cláusula cuarta aparte c), LA CALIFICADORA se compromete a realizar revisiones anuales de la calificación durante todo el término de duración del contrato...”

El artículo 2.3.2.5., de la Resolución 400 de 1995, norma vigente al momento de la suscripción del contrato establecía lo siguiente:

*Toda calificación que sea requisito para inscribir un valor en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o en las bolsas de valores, deberá ser revisada periódicamente y, en todo caso, por lo menos una vez al año.*

*Igualmente, para continuar divulgando en el mercado una calificación que de acuerdo con la presente resolución no se requiera como requisito para inscribir un valor, será necesario que la misma sea revisada en forma periódica.*

*La revisión deberá hacerse siguiendo el procedimiento técnico previsto para el efecto.*

*También deberá revisarse la calificación cuando la sociedad calificadora tenga conocimiento de hechos que por su naturaleza sean susceptibles de alterar sustancialmente la capacidad de pago oportuno por parte del emisor del capital o de los rendimientos del título.*

*El Superintendente de Valores podrá impartir instrucciones sobre la periodicidad con que debe hacerse la revisión a que hace referencia el inciso primero del presente artículo y la forma como debe divulgarse en el mercado.*

*Cuando no se realice oportunamente la revisión periódica de la calificación que sea requisito para inscribir un valor en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o en las Bolsas de Valores, la Superintendencia de Valores podrá cancelar o suspender la inscripción del valor en la bolsa respectiva y en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.*

*Tratándose de valores cuya calificación no sea un requisito para su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, el emisor deberá informar al mercado, al menos con tres meses de antelación a la fecha en que debería efectuarse la revisión, que la misma no se realizará.”*

Esta disposición no contiene referencia alguna a la vigencia de la calificación; sin embargo, el Decreto 1076 de 2007 subrogó el artículo en mención y estableció lo siguiente:

**“Artículo 2.3.2.5. Revisión periódica y extraordinaria de la calificación.***Las sociedades calificadoras deberán revisar las calificaciones otorgadas de conformidad con la periodicidad pactada, que en ningún caso podrá superar un (1) año. Dicha periodicidad se entiende como vigencia de la calificación y el plazo de revisión se contará a partir del otorgamiento de la última calificación periódica o de la calificación inicial para aquellos casos en que sea la primera calificación. Esta revisión se denomina periódica y en el reglamento de la sociedad calificadora se definirá el corte de cifras máximo a utilizar.*

*Igualmente, las sociedades calificadoras deberán efectuar monitoreo permanente sobre las calificaciones otorgadas, de tal forma que ante situaciones extraordinarias se informe al mercado cualquier evento o situación susceptible de afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación. Esta revisión se denomina extraordinaria y en ningún caso suplirá la revisión periódica.*

*PARÁGRAFO. Para efectos del cumplimiento de las obligaciones a que se refiere el presente artículo, la sociedad calificadora deberá establecer en sus reglamentos mecanismos idóneos que garanticen un seguimiento permanente a todas las calificaciones otorgadas.” (Subrayas fuera del texto)*

Siguiendo la norma transcrita, se observa que la regulación estableció una vigencia de la calificación conforme lo pactaran las partes, sin que dicha vigencia excediera de un año, sin perjuicio de la posibilidad de efectuar revisiones de la calificación en cualquier momento ante situaciones extraordinarias cuando se presenten eventos o situaciones susceptibles de afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación.

Por consiguiente, la Resolución 400 de 1995, como fuera modificada por el Decreto 1076 de 2007 determinó una vigencia de la calificación periódica, que estaría determinada contractualmente sin que excediera del término de un año.

Por supuesto esta revisión de la calificación periódica no puede interpretarse como una cortapisa o limitación a la revisión extraordinaria, que debe producirse en cualquier momento, *“ante situaciones extraordinarias (para que) se informe al mercado cualquier evento o situación susceptible de afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación”*.

Las cláusulas primera y séptima del contrato suscrito entre las partes no contrarían las normas de orden público del mercado de valores, en atención a que éstas señalan textualmente que *“de conformidad con la **periodicidad pactada**, que en ningún caso podrá superar un (1) año, dicha periodicidad se entiende como **vigencia de la calificación**”* y la cláusula primera del contrato hace referencia precisamente a la vigencia de la calificación que será de un año, siguiendo el postulado normativo del artículo 2.3.2.5 de la Resolución 400 de 1995.

Por su parte la cláusula séptima hace referencia a las revisiones anuales de la calificación durante todo el término de duración del contrato, revisión que se encuentra consagrada de igual forma la norma transcrita.

No considera el Tribunal que las cláusulas en comento no permitan la modificación de la calificación dentro del término de vigencia de la calificación periódica, ya que las normas del mercado de valores son claras al determinar que las calificadoras pueden modificar en cualquier tiempo las calificaciones cuando se den los supuestos en ellas contemplados a través de la revisión extraordinaria.

Así mismo encuentra el Tribunal que en la cláusula sexta del contrato, apartado f) *“EL EMISOR reconoce expresamente el derecho de LA CALIFICADORA a cambiar la calificación original, en cualquier momento, por cualquier razón que considere suficiente en el marco de la Resolución 400 de mayo 22 de 1995 de la Superintendencia de Valores...”*

En torno a la vigencia de la calificación anual o periódica, la convocada la reconoce en varios documentos; así se encuentra que en la publicación realizada por FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV. en el periódico El Tiempo el 17 de julio de 2009, informó al mercado de capitales colombiano y al público en general, sobre el

proceso de homologación: *“estos ajustes en calificaciones no tienen la naturaleza de una revisión periódica o extraordinaria de la calificación a la que alude el artículo 2.3.2.5., de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, ni tampoco el de una revisión periódica a que aluden normas especiales; razón por la cual dicho procedimiento no afecta la vigencia de la calificación inicial o periódica, según se trate”.*

Ahora bien, en lo que respecta al proceso de homologación de calificaciones que fue autorizado por la Superintendencia Financiera a Duff & Phelps, no comporta una modificación de las normas del mercado de valores, por lo cual no podría entenderse que tal autorización generó nulidad de las cláusulas del contrato No. 051197, y menos aún que la interpretación de algunas cláusulas de un contrato por una de las partes pueda conducir a la declaratoria de nulidad de ellas; la nulidad no depende de la interpretación, sino, en este caso, por su oposición a las normas del mercado de valores.

En consideración a lo anterior, no le asiste razón al demandante en reconvención al solicitar la declaratoria de nulidad absoluta de las cláusulas primera y séptima del contrato, por cuanto las estipulaciones contenidas en ellas no contravienen la Resolución 400 de 1995, norma de orden público, sino que por el contrario se ciñen a su contenido; razón por la cual se desestimarán las pretensiones declarativas primera y segunda de la demanda en reconvención y su correspondiente reforma.

##### **5. EL PROCESO AUTORIZADO POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA A DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A.**

El Tribunal considera fundamental, para dirimir la presente controversia, proceder en primer lugar a analizar la naturaleza y características especiales del denominado proceso de homologación o de homogenización de las escalas de calificación empleadas por DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A a nivel local, frente a las que aplicaba la sociedad FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV a nivel global, escrutando para estos efectos los distintos planteamientos y argumentaciones de las partes y desde luego, la valoración del acervo probatorio allegado a este proceso arbitral, para deducir las correspondientes conclusiones.

En este orden de ideas, el Tribunal destaca que la parte convocante en su demanda y en los alegatos de conclusión, señala las causales que en su opinión constituyen el incumplimiento por la parte convocada, del contrato No. 051197 de fecha 7 de noviembre de 1997 en las cuales fundamenta su primera pretensión principal, así:

1. La realización del proceso de homologación, por cuanto, “constituyó una modalidad de calificación ajena al Contrato”; 2. Con este proceso se pretermitió la calificación ordinaria efectuada el 26 de septiembre de 2008 y 3. El proceso cambió las escalas de calificación.

##### **1.1. La realización del proceso de homologación u homogenización, por cuanto, “constituyó una modalidad de calificación ajena al contrato”**

La convocante sustenta su posición señalando que el contrato No. 051197 de 7 de noviembre de 1997 suscrito entre las partes, con término de duración de doce (12)



meses prorrogables, se encontraba vigente para la época de los hechos, y que este contrato y el régimen legal a que estaba sometido “solamente preveían dos clases de calificaciones: las ordinarias y las extraordinarias.”, tal como lo establecía la cláusula primera en que se estipula el objeto del contrato.

Aduce la convocante que, en desarrollo de la cláusula primera del contrato, “la calificación ordinaria tenía un plazo contractual de 12 meses, sin perjuicio de que la Calificadora de Riesgos, cuando evidenciara cambios en los fundamentales de la entidad calificada, como lo preveía el artículo 2.3.2.5., de la Resolución 400 de 1995, en concordancia con la cláusula sexta del contrato, pudiera proceder a una calificación extraordinaria. Y agrega: “que de conformidad con la cláusula sexta del contrato “se estableció la facultad de la Calificadora de efectuar, con carácter excepcional, modificaciones a la calificación original en las siguientes hipótesis: “en cualquier momento, por cualquier razón que considere suficiente, en el marco de la Resolución 400 de mayo 22 de 1995 de la Superintendencia de Valores,...”.

### **1.2. Con el proceso de homogenización se pretermitió la calificación ordinaria otorgada el 26 de septiembre de 2008.**

De conformidad con el artículo 2.3.2.5 de la Resolución 400 de 1995 las únicas revisiones que legalmente pueden realizar las calificadoras, son las periódicas y extraordinarias, dentro de los siguientes parámetros:

**“Revisión periódica y extraordinaria de la calificación:** Las sociedades calificadoras deberán revisar las calificaciones otorgadas de conformidad con la periodicidad pactada, que en ningún caso podrá superar un (1) año. Dicha periodicidad se entiende como vigencia de la calificación y el plazo de revisión se contará a partir del otorgamiento de la última calificación periódica o de la calificación inicial para aquellos casos en que sea la primera calificación. Esta revisión se denomina periódica y en el reglamento de la sociedad calificadora determinará el corte de cifras máximo a utilizar.”

“Igualmente, las sociedades calificadoras deberán efectuar monitoreo permanente sobre las calificaciones otorgadas, de tal forma que ante situaciones extraordinarias se informe al mercado cualquier evento o situación susceptible de afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación. Esta revisión se denomina extraordinaria y en ningún momento suplirá la revisión periódica”.

La Convocante en sus alegaciones corrobora esta apreciación de la vigencia de las calificaciones, con el testimonio rendido en este Tribunal el 11 de febrero de 2011, por la Dra. Glaucia Da Silva, Directora Senior de FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV, quien se refirió a la naturaleza y alcance de las revisiones ordinarias y extraordinarias de las calificaciones, y confirma que por fuera de las revisiones ordinarias y extraordinarias, no existe ningún otro sistema dentro del curso normal de un proceso de calificación:

*“DR. MARTINEZ: Quiere decir lo anterior que, de acuerdo con su experiencia, los emisores pueden ser objeto de recalificaciones con ocasión de las calificaciones ordinarias y extraordinarias o hay algún otro sistema?”*

*“SRA. DA SILVA. No hay ningún otro sistema dentro del curso normal de un proceso de calificación.”*

Resulta claro para el Tribunal que, de acuerdo con los términos estipulados en la cláusula primera del contrato de servicios profesionales, tal como está acreditado procesalmente, y de acuerdo con la normatividad que regula actividad de las calificadoras, la calificación periódica otorgada por DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A. estaba vigente hasta el 26 de septiembre de 2009, toda vez que mediante comunicación de 26 de septiembre de 2008, la sociedad calificadora DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A. informó a BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., que con ocasión de la revisión anual ordinaria de la calificación de corto y largo plazo, el Comité Técnico de Calificaciones de Duff & Phelps “decidió mantener en AA+ (Doble A más) la calificación de largo plazo y en DP1+ (nivel alto) la de corto plazo, según consta en el Acta 796 de la misma fecha”.

Así mismo, en la comunicación del 28 de julio de 2009 dirigida por el Director Ejecutivo de Fitch Ratings Dr. Gustavo Aristizábal Tobón al Dr. Santiago Perdomo, Presidente de Banco Red Multibanca Colpatría, se reconoce la vigencia de la calificación periódica hasta el día 26 de septiembre de 2009.<sup>39</sup>

En este orden de ideas, encontrándose vigente la calificación periódica otorgada a BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., y tal como aparece acreditada en el proceso la comunicación de 24 de abril de 2009, mediante la cual DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A., con motivo de la adquisición del control accionario por parte de FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV., solicitó a la Superintendencia Financiera de Colombia, autorización para revisar todas la calificaciones asignadas por DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A., “con el ánimo de que las calificaciones sean homogéneas entre los distintos mercados en donde opera Fitch Ratings, y de esta forma evitar asimetrías entre las mismas”.

Para el Tribunal está demostrado que el propósito de la solicitud ante la Superintendencia Financiera de Colombia para realizar el proceso de homogenización, tuvo su origen en el cambio del control accionario de Duff & Phelps de Colombia S.A, por Fitch Ratings Colombia S.A., tal como aparece acreditado en autos, con el interrogatorio de parte rendido en este Tribunal por el doctor Gustavo Aristizábal en su calidad de representante legal de FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV:

*“DR. MARTINEZ: Diga cómo es cierto sí o no, y yo digo que es cierto, que el denominado proceso de homologación de calificaciones llevado a cabo por Fitch Ratings en el año 2009, fue el resultado de la adquisición del control de la Empresa por parte de Fitch Ratings por aquella época?”*

*SR. ARISTIZABAL: Fue el resultado, si es cierto”.*

De igual manera, el Tribunal deduce del contenido del texto de la comunicación de abril 24 de 2009 antes citada, que la solicitud de autorización para realizar la revisión de las calificaciones formulada a la Superintendencia Financiera de Colombia, no comprendía una revisión extraordinaria de las calificaciones, como consta en la parte pertinente que se transcribe: “...la revisión de todas las calificaciones no se

---

<sup>39</sup> Cuaderno de pruebas No. 1 Fls. 27 y 28

encontraría dentro de los supuestos fácticos previstos en el artículo 2.3.2.5 de la Resolución 400 de 1995 (...) para efecto de realizar una revisión extraordinaria, ello teniendo en cuenta que no se han presentado cambios en los fundamentos del sujeto de calificación sobre los cuales se sustenta la calificación, pues se trata, como se lo hemos explicado a la SFC de una homologación de las calificaciones que Fitch Ratings entrará a hacer una vez pasemos a ser Fitch.” (Se subraya)

Para el Tribunal, la solicitud de revisión tampoco implicaba un cambio de metodología, según se desprende del texto de la comunicación mencionada:

*“Así mismo, es importante precisar que dicha revisión de calificaciones no constituye ningún cambio en las metodologías aprobadas por el Comité Técnico de D&P, pues si bien las metodologías son dinámicas, en esta oportunidad, no ha habido cambios en las mismas.”* ( Se subraya)

Con este mismo enfoque, en el interrogatorio de parte realizado en este Tribunal al representante legal de Fitch Ratings ya mencionado, aceptó que la calificadora que representa no tenía facultad contractual para revisar las calificaciones otorgadas por Duff & Phelps a BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., en desarrollo del proceso de homogenización, que tenía por finalidad específica la de homogenizarlas en todos los mercados en donde operaba Fitch Ratings:

*“DR. MARTINEZ: Pregunta No. 3. Diga como si es cierto, si o no y yo afirmo que es cierto, que de acuerdo con el contrato suscrito entre Fitch y Colpatría el 7 de noviembre de / 97, no se previó que esa calificadora podía revisar las calificaciones de Colpatría “con el ánimo de que las calificaciones sean homogéneas entre los distintos mercados en donde opera Fitch.*

*SR. ARISTIZABAL: Si es cierto, en el contrato no se previó específicamente el tema de la homologación, por un lado el contrato es amplio, no lo prohíbe lo permite y por otro lado teníamos la obligación ante el mercado, una obligación de ley de informar nuestras opiniones sobre la calidad crediticia de las instituciones que calificamos.”*

El Tribunal considera que el proceso de homogenización no era un proceso de revisión de calificaciones, en el cual se examinaran los fundamentos de la calificación y como resultado de ello se modificaran las calificaciones, proceso que correspondería a una revisión extraordinaria, sino que se trataba de examinar las calificaciones otorgadas previamente por la calificadora frente a las que otorgaba Fitch Ratings a nivel internacional, por lo cual no podrían resultar diferencias de calificación fundadas en el examen de los fundamentales y particularmente en las diferencias que se presentaban recientemente en los emisores calificados, asunto sobre el que volverá a referirse el Tribunal posteriormente.

### **1.3. Con el proceso de homologación la calificadora cambió las escalas de calificación asignadas.**

El Tribunal encuentra que la escalas de calificación de Duff & Phelps difiere de la que emplea Fitch Ratings, este cambio en las escalas de calificación fue precisamente el que autorizó la Superintendencia Financiera mediante el proceso de homologación u homogenización, como lo expresó el exsuperintendente financiero Dr. Borrás en su testimonio:

“Correcto, y agradezco su pregunta y el Tribunal y usted me van a perdonar lo elemental del ejemplo: los zapatos en Colombia se miden en tallas 30 y algo y 40 y algo; en estados Unidos son 10 y medio, 10, 9 y medio. En ese ejemplo tan elemental y tan básico le trato de transmitir a usted y a este Tribunal con todo respeto, que había entendido esta Superintendencia el cambio de homologación y es básicamente que en una nomenclatura particular el mismo hecho apareciera descrito bajo la otra nomenclatura”. (Se destaca)

El cambio en las escalas de calificación es un fenómeno que no debería afectar a los calificados, en tanto que podría resultar benéfico para el mercado de valores, pero debería efectuarse de manera que no cause efectos en la percepción de riesgo que tenga el mercado de los calificados por el solo hecho del cambio de calificación.

En materia contractual, para que este cambio en la nomenclatura de las escalas de calificación resulte legítimo se requiere el cumplimiento de los deberes secundarios de conducta por parte de la calificadora, de manera que evite causar daño a los calificados.

El Tribunal tomó en consideración que la parte convocada en la contestación de la demanda, aceptó que como consecuencia de la adquisición del control accionario de Duff & Phelps, decidió revisar las calificaciones previamente otorgadas dentro de un marco más amplio frente a entidades calificadas de otros países, según la Calificadora Duff para que estas calificaciones una vez revisadas por Fitch, sean más relevantes, objetivas y actuales:

“En efecto, el proceso de homologación mencionado se refiere a aquel que llevó a cabo Fitch Ratings cuando adquirió el control de la sociedad calificadora Duff & Phelps de Colombia S.A. S.V.C. En esa ocasión, la primera resolvió revisar las calificaciones otorgadas anteriormente por la segunda, con la finalidad de realizarlas de acuerdo con un marco de referencia más amplio que, al contemplar entidades calificadas de otros países, proporcionaría al mercado nacional colombiano calificaciones aún (sic) mas relevantes, objetivas y actuales.”

A este respecto el Tribunal encuentra que si bien la causa determinante del proceso de homologación fue la adquisición del control accionario de Duff & Phelps por parte de Fitch Ratings, esta no constituyó en manera alguna, una exigencia contractual para la validez y legalidad de la negociación comercial ante el mercado de capitales y las autoridades de vigilancia, sino una decisión de carácter empresarial de la calificadora adquirente, y así lo confirmó en su testimonio el Dr. Roberto Borrás, ex superintendente Financiero.

El Tribunal encuentra demostrado con el acervo probatorio allegado al expediente, que precisamente por tratarse el proceso de homogenización, un mecanismo excepcional, por no estar contemplado y regulado en la normatividad legal vigente, aspecto en el cual existe consenso de las partes, determinó que la calificadora Duff & Phelps tuviera que solicitar autorización especial a la Superintendencia Financiera, que facultara a la calificadora para su realización dentro unos parámetros específicos formulados por ella a la entidad de vigilancia y control, y desde luego sometiendo su ejecución a los requerimiento concretos señalados previamente y de

forzoso cumplimiento por la Superintendencia Financiera de Colombia, como se confirma con el testimonio del Dr. Roberto Borrás, ex Superintendente Financiero para la época de los hechos, quien se refiere a este aspecto en siguientes términos :

*“DR. MARTINEZ: De acuerdo con la regulación vigente en la época de la homologación que a usted le correspondía aplicar, estaba establecido en la normatividad vigente que un cambio en la propiedad de una agencia calificadora de valores pudiera determinar cambios en la calificación de los entes emisores?”*

*DR. BORRÁS: No era un efecto forzoso del procedimiento de autorización, es decir, el cambio de la participación accionaria del apropiado del control de la sociedad calificadora en el marco de la regulación y refiriéndome puntualmente a esa parte de su pregunta, no genera per se, automáticamente, un proceso de homologación o de homogenización.”*

Siguiendo en este análisis, en efecto está plenamente demostrado en este Tribunal, que la Superintendencia Financiera de Colombia mediante oficio No 2009032127-001-000 de 2 de junio de 2009, allegado al expediente, autorizó a la calificadora para homogenizar las calificaciones, dentro de los siguientes lineamientos: “...es conveniente precisar que el procedimiento no implica una afectación a la obligación de la revisión periódica o extraordinaria a que se encuentren enfrentadas las respectivas calificaciones, así como el cumplimiento de los deberes que le asiste a la sociedad calificadora de riesgos, señalados en la Resolución 400 de 1995, que regulan la actividad de calificación”. (Se destaca)

Por lo tanto, para este Tribunal la autorización otorgada por la Superintendencia Financiera, no incluía la facultad para que Fitch Ratings Al cambiar la escala de calificación pudiera revisar los fundamentales de los calificados o la metodología de las calificaciones y como consecuencia de ello modificar las calificaciones otorgadas por Duff & Phelps, sin sujeción a la Resolución 400 de 1995, apreciación soportada en el testimonio rendido en este Tribunal por el Dr. Roberto Borrás, exsuperintendente Financiero, que se transcribe en su parte pertinente:

*“En términos generales y particularmente en el contexto de lo que conocí de la presente actuación, siempre se planteó que la homologación, insisto, homogenización, no iba a ser un procedimiento que tuviera como contenido o alcance afectar la calificación como producto de un cambio de la metodología de calificación o como una reconsideración de los fundamentales. Ese fue un planteamiento explícito en la solicitud de autorización presentada por Fitch, en el aviso que se presentó al mercado y en el dialogo que mantuvo la Superintendencia de manera previa y posterior con Fitch Ratings en relación con este proceso.”*

Por su parte, la convocada refiriéndose a la naturaleza y alcance del proceso de homogenización, manifiesta en la contestación de la demanda y en sus alegatos de conclusión, que este es un procedimiento especial, que no está regulado en la legislación colombiana, que consiste en la expresión de un grupo de calificaciones en la nueva escala, y también concuerda con la convocante en que este proceso no es una revisión ordinaria ni extraordinaria.

De igual forma destaca la convocada algunas de las características técnicas y específicas de este proceso de homologación: *“(I) la causa que da origen mismo- la*

*adquisición de una Calificadora que opera en el mercado local por parte de una Calificadora extranjera; (ii) la finalidad de expresar un cuerpo de Calificaciones en la nueva escala de tal manera que las Calificaciones sean homogéneas en todos los países donde opera la Calificadora; (iii) no es una revisión ordinaria ni extraordinaria de Calificación; (iv) el Proceso de Homologación implica realizar comparaciones objetivas de la Entidad Calificada con sus pares para medir su desempeño; y (v) el Proceso de homologación reporta muchos beneficios para el mercado de valores y sus partícipes, entre los cuales se encuentra, la reducción de las asimetrías en la información en el mercado.”*

Para sustentar su argumentación, la Convocante reitera que precisamente por no estar el proceso de homologación regulado en la normatividad colombiana, Duff & Phelps solicitó autorización a la Superintendencia Financiera para que Fitch Ratings pudiera adelantarlos, afirmación que soporta con el testimonio rendido ante este Tribunal por el Dr. Roberto Borrás exsuperintendente Financiero para la época de los hechos, así:

*“ ... este fue un proceso respecto del cual Duff & Phelps pidió autorización, es decir pidió un pronunciamiento de la Superintendencia Financiera.”*

Y agrega el testigo:

*“Segundo, las características de este proceso que era novedoso, tan novedoso que no aparecía contemplado en la regulación, exigieron que la Superintendencia conociera en detalle los planteamientos que en su momento hizo Duff & Phelps, sobre cuáles eran las razones y las características de ese proceso de homologación que a la postre se vino a identificar con la expresión homogenización para evitar confusión.”*

Complementa el testimonio del exsuperintendente, confirmando que ante lo novedoso de este procedimiento, consideró esa Entidad hacer un seguimiento en los siguientes términos:

*“Por qué autorización ¿A pesar de que era un proceso que no aparecía contemplado en la regulación, el supervisor, la delegatura de emisores, consideró en su momento hacerle un seguimiento a ese procedimiento, un seguimiento en la forma como aparece descrito en los documentos allí enunciados, es decir, conocer que era lo que quería plantear Duff & Phelps y cuál iba a ser el efecto de ese proceso de homologación u homogenización, por esa razón la Superintendencia emitió este oficio en el cual concede la autorización solicitada.” (Se destaca)*

Como adición la convocada plantea en sus alegaciones sobre este punto:

*“Como consecuencia de las características técnicas y particulares del Proceso de Homologación, este no tiene desarrollo en el ordenamiento jurídico de Colombia y, por este motivo, es desatinado intentar aplicarle la legislación relativa a las revisiones ordinarias y extraordinarias, o cualquier otra disposición similar en la materia en la medida que, como ha sido probado en este proceso, la causa, el efecto, la finalidad, los medios utilizados y las consecuencias, son muy diferentes a*

*los presupuestos establecidos en la ley, la aplicación de estos desnaturalizaría el Proceso de Homologación.”*

Además aduce la convocada en sus alegaciones que el proceso de homologación no es un procedimiento arbitrario o caprichoso, sino una práctica utilizada a nivel internacional por Fitch Ratings cuando entra en un mercado nuevo, y lo reafirma con la manifestación en el interrogatorio de parte rendido en este Tribunal por el representante legal doctor Gustavo Aristizábal, haciendo referencia a la comunicación de 11 de septiembre de 2009 dirigida a BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. y el aviso de prensa publicado el 17 de julio de 2009, con el que se informó al mercado sobre este proceso de homologación, cuyo texto fue revisado y autorizado previamente por la Superintendencia Financiera, según reposa en autos.

Agrega la convocada, refiriéndose a la naturaleza y alcance del proceso de homologación, que éste “consistió en la expresión de un cuerpo de Calificaciones en una escala diferente, lo cual no implica la modificación de una Calificación ya sea para subirla o bajarla”, citando el testimonio recibido en este Tribunal de la doctora Glauca Da Silva, Directora Senior de Fitch Ratings, en el que explica técnicamente en que consistió este proceso, expuso:

“Lo que se hacía era asignar una calificación interna en una escala distinta a la que se usa en Colombia, en una escala internacional, esta escala la particularidad que tiene es que permite comparar créditos sin importar en qué país está, puedo comparar una Empresa en Brasil, en Estados Unidos desde el punto de vista de créditos, como ponerlo en el mismo idioma.” Y agrega la testigo: “Este fue un proceso que duró casi un año crédito a crédito, llamamos crédito a empresa a empresa, sujeto de crédito por el sujeto de crédito y se llegó a esta calificación interna, se construyó un mapa que lo que buscaba era esta calificación internacional y comparábamos con las calificaciones existentes en las escalas locales colombianas y mirábamos cual era la mediana para cada una de ellas.” (Se destaca)

En el mismo sentido, la convocada destaca que la testigo señora Ángela Salas funcionaria de FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV., se refirió en su comunicación dirigida al representante legal de Colpatría, de fecha 27 de octubre de 2009, que reposa en autos: “Al respecto es necesario resaltar que los procesos de homologación no implican una correspondencia uno a uno con la nueva escala, ya que existen diferencias en las definiciones, en la utilización de la escala en un más amplio grupo de entidades de referencia que pueden alterar la percepción del riesgo, lo cual fue informado por esta sociedad calificador a través del aviso publicado en el Diario “El Tiempo” el día 17 de julio de 2009, en los siguientes términos: “en este proceso de homologación es muy probable que se hagan ajustes a algunas calificaciones, lo cual no implica que estos obedezcan a cambios fundamentales de los sujetos de calificación inicial o la revisión periódica, según el caso.” (Se destaca)

Con este mismo enfoque la convocada señala, que tal como se informó al representante legal de Colpatría en comunicación de 11 de septiembre de 2009, la que reposa en autos: “la escala nacional es única y está definida a partir de las necesidades del mercado local; por este motivo, para lograr una consistencia en las calificaciones de una escala local a una escala global, no basta con realizar una

*simple comparación entre estas: En primer término, se tuvo en cuenta que cada escala de calificación nacional es única y es definida para servir las necesidades del mercado local, toda vez que provee una medida relativa del valor crediticio para las entidades calificadas solamente dentro su respectivo país. A efectos de lograr la aludida consistencia entre calificaciones, se hizo necesario establecer una relación entre la escala nacional y la internacional en moneda local, ello teniendo en cuenta que una calificación local no está relacionada con ninguna calificación nacional de otro país. Por esta razón, las comparaciones entre diferentes escalas nacionales o de una calificación particular en escala nacional con otra en escala internacional son inapropiadas y engañosas.”*

En desarrollo de la autorización otorgada por la Superintendencia Financiera de Colombia, la convocante manifiesta que FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV. en publicación en el periódico El Tiempo, de 17 de julio de 2009, informó al mercado de capitales colombiano y al público en general, que había asumido el control accionario de Duff & Phelps de Colombia y que realizaría el proceso de homologación, en los términos del texto que en su parte pertinente se transcribe: “estos ajustes en calificaciones no tienen la naturaleza de una revisión periódica o extraordinaria de la calificación a la que alude el artículo 2.3.2.5., de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, ni tampoco el de una revisión periódica a que aluden normas especiales; razón por la cual dicho procedimiento no afecta la vigencia de la calificación inicial o periódica, según se trate”.

Esta publicación, en criterio de la convocante, contrasta con los términos de la comunicación enviada por Fitch Ratings a Banco Colpatría, de fecha 28 de julio de 2009, allegada al expediente, en la que modificó la calificación de la deuda de corto y largo plazo que le había otorgado desde el 26 de septiembre de 2008, en los siguientes términos: “Así las cosas, me permito informarle que las calificaciones de riesgo crediticio de corto y largo plazo de la Red Multibanca Colpatría homologadas con las que Fitch Ratings ha otorgado las encontrará en la Tabla de 1 a continuación”. Aceptando que las nuevas calificaciones: “no corresponden a cambios en los aspectos fundamentales sobre los que se fundamentó la calificación inicial o la revisión periódica, según el caso, sino, por el contrario, al resultado obtenido como consecuencia del proceso de homologación de dicha calificación, asignada en escala local, con las asignadas por Fitch Ratings a su grupo de pares a nivel global.

A este respecto la convocante manifiesta que mediante la comunicación de 28 de julio antes citada, Fitch Ratings cambió públicamente la calificación asignada a BANCO COLPATRIA, mediante el sistema de información relevante que maneja la Superintendencia Financiera, para notificar al mercado público de valores pasando la calificación de largo plazo asignada en septiembre 2008 de AA+ (Doble A mas) a AA (Doble AA), y la de corto plazo de DP1+ a F1+, por efecto de la homologación.

Esta reducción en el grado de la calificación según la convocante, generó a BANCO COLPATRIA un “downgrade”, que soporta con los testimonios recibidos en este Tribunal, entre otros los de Edgar Alberto Mora y Juan Ricardo Ortega Acosta, quienes se refirieron a este punto, en los siguientes términos:



*“Dr. BARRAGAN: Cuales son para usted una buenas calificaciones en el mercado colombiano?”*

*SR. MORA: En el mercado colombiano básicamente una excelente inversión son todas aquellas que están del doble A+ en adelante”.*

*DR. MARTINEZ: Podría usted indicarle al Tribunal si en su entender y dada también su reconocida trayectoria en el sector financiero a mediados del año 2009 Colpatría sufrió lo que en el lenguaje, en el argot bancario se llama un downgrade o la calificación de parte de Fitch Ratings u operó cualquier otro sistema, que fue lo que en su entender ocurrió en ese momento con relación a la calificación del Banco Colpatría?*

*SR. ORTEGA: Claramente a juicio de los funcionarios también tuvo un downgrade y fue lo que el modelo generó... el downgrade cambió la calificación y surge el mandato de liquidar todas las posiciones en la entidad.”*

El Tribunal recoge todas las consideraciones fácticas y jurídicas antes expuestas, destacando que en el transcurso de este proceso se debatió ampliamente por las partes en controversia, la diferencia entre el proceso de homologación y las revisiones ordinarias y extraordinarias, concretándose que el primero es un procedimiento *sui generis* no regulado expresamente por la normatividad colombiana, y que para su realización requirió de autorización previa y especial de la entidad de vigilancia y control, y que las segundas corresponden a eventos de riesgo crediticio específicamente tipificadas en el ordenamiento legal vigente que regula el mercado de capitales y en el contrato.

En efecto, la parte convocada en sus alegaciones sostuvo que el proceso de homologación no es una revisión ordinaria ni una revisión extraordinaria, con base en los testimonios técnicos recibidos en este Tribunal, de Peter Shaw y de Glaucia da Silva, ya citados, los que reposan en el expediente, que señalaron como diferencias principales entre estos dos mecanismos que una revisión está enfocada a un emisor o un grupo de emisores, pero no a la cartera en su totalidad; adicionalmente que una revisión ordinaria o extraordinaria es parte del día a día de la calificadora, mientras que el proceso de homologación es completamente extraordinario y agregaron que la revisión extraordinaria se produce cuando hay condiciones, internas o externas, que pueden dar lugar a un cambio en la opinión sobre la calidad crediticia de la entidad calificada. Por el contrario el proceso de homologación se realizó por una circunstancia específica que fue la adquisición por parte de FITCH RATINGS del control accionario de DUFF & PHELPS. Y agregaron que es claro que el resultado de un Proceso de Homologación no es el cambio de la Calificación de un agente como consecuencia del cambio de percepción del riesgo, tal como se plantea en una revisión extraordinaria, sino el ajuste de una calificación para que sea homogénea de acuerdo con los criterios uniformes previamente establecidos.

Por su lado la convocada considera que aun en el caso de que el Tribunal considere que lo ocurrido consistió en una revisión extraordinaria de la calificación, estaba facultada por la cláusula sexta del contrato suscrito, para modificar la calificación en cualquier momento y por cualquier razón, concluyendo que el proceso de homologación no corresponde a una revisión ordinaria o extraordinaria y por lo tanto no hace parte del contrato, por lo que a su juicio, tampoco es un incumplimiento del mismo, en la medida en que expresamente estaba facultada para cambiar la calificación.

El Tribunal como resultado de ponderación consolidada de la correspondencia cruzada entre Duff & Phelps y la Superintendencia Financiera, sobre los hechos que se controvierten, destaca las diligencias previas adelantadas entre la calificadora solicitante Duff & Phelps y el ente de control, en los términos contenidos en la comunicación de fecha 27 de octubre de 2008, que obra en el expediente, de la cual se transcriben algunos apartes pertinentes relacionados con la adquisición del control accionario por Fitch Ratings:

*“El hecho de pasar a ser controlados por Fitch Ratings tiene para Duff & Phelps de Colombia varias implicaciones de tipo organizacional, operativo y de ajustes en los criterios de calificaciones, ..., este cambio implica para nosotros quedar bajo la órbita del Comité de Políticas Crediticias”....., cumpliendo estrictamente con todas sus políticas y lineamientos. ... Después de analizar internamente como con Fitch las implicaciones de estos cambios, hemos llegado a la conclusión que en algunos de ellos requeriríamos del acompañamiento y la orientación de la Superintendencia Financiera, razón por la cual de la manera más atenta me dirijo a Ud., con el fin de solicitarle una cita...” (Se destaca)*

Analizado el acervo probatorio arrimado y las distintas argumentaciones presentadas por la partes en controversia, para dirimir la naturaleza jurídica, alcance y contenido del proceso de homologación u homogenización realizado por FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV. a la calificaciones ya otorgadas por Duff & Phelps a BANCO COLPATRIA, el Tribunal se plantea los siguientes interrogantes:

1. ¿Cuál fue el objetivo fundamental de la solicitud de autorización de una revisión sui generis denominada homologación u homogenización, formulada a la Superintendencia Financiera por Duff & Phelps?
2. ¿Cuáles fueron los términos, condiciones y alcance de la autorización otorgada por la entidad de control?;
3. ¿El procedimiento de homologación u homogenización condujo a una valoración de los fundamentales de la convocante?

**1. ¿Cuál fue el objetivo fundamental de la solicitud de autorización de una revisión sui generis denominada homologación u homogenización, formulada a la Superintendencia Financiera por Duff & Phelps?**

De las piezas procesales, el Tribunal deduce que el propósito fundamental de la solicitud de autorización formulada por Duff & Phelps a la entidad de vigilancia y control, para realizar un proceso de revisión particular de calificaciones denominada homologación u homogenización, cuya causa determinante de la solicitud fue la adquisición accionaria de Duff & Phelps por Fitch Ratings, cuyo fin era homogenizar las escalas de calificaciones de riesgos que había otorgado Duff & Phelps a nivel local, con las escalas que venía manejando Fitch Ratings a nivel global que no correspondía al proceso de una revisión periódica ni extraordinaria de las calificaciones, que no estaba regulada en la normatividad legal vigente, que para la época de los hechos era la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de

Valores, y demás disposiciones modificatorias y que no estaba comprendida en forma expresa en el contrato de servicios profesionales suscrito entre las partes en controversia. .

Esta situación condujo a que la calificadora Duff & Phelps tuviera que solicitar autorización previa de la Superintendencia Financiera de Colombia para que Fitch Ratings adelantara este proceso especial y particular de homologación u homogenización, de ahí la importancia de evaluar con detenimiento los términos contenidos en la comunicación enviada por el Representante de Duff & Phelps a la doctora Sandra Patricia Perea, Superintendente Delegada para Emisores, Portafolios de Inversión y otros Agentes de la Superintendencia Financiera de Colombia, de fecha 24 de abril de 2009, en la que concreta el contenido y alcance de dicha autorización, que para efectos de este análisis se resume en los siguientes lineamientos puntuales:

a) Causa determinante: la adquisición del control accionario por parte de Fitch Ratings en Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores;

b) El propósito: fue realizar una revisión de todas las calificaciones asignadas por Duff & Phelps a nivel local, con las escalas de Fitch Ratings a nivel global, como lo ha hecho FITCH RATINGS en otros países de la Región;

c) La finalidad: que las calificaciones sean homogéneas entre los distintos mercados en donde funciona Fitch y evitar asimetrías;

d) Por no presentarse los supuestos fácticos que hacen que una calificación sea susceptible de una revisión extraordinaria, no se presentarán cambios en los aspectos fundamentales que sustentan la calificación;

e) No necesariamente esta homologación implica la publicación de un nuevo reporte de calificación, toda vez que los aspectos fundamentales de la calificación siguen siendo los mismos;

f) Por tratarse de una revisión distinta a las revisiones periódicas o extraordinarias a que alude el citado artículo 2.3.2.5., de la Resolución 400 de 1995, solicitó una autorización de carácter particular para llevar a cabo este proceso de revisión;

g) Las fechas de revisión periódica siguen siendo las que corresponden al acuerdo contractual, en armonía con la vigencia de la calificación ordinaria.

## **2. ¿Cuáles fueron los términos, condiciones y alcance de la autorización otorgada por la entidad de control y vigilancia?**

En respuesta a los planteamientos concretos de la solicitud de autorización presentada por Duff & Phelps, el Tribunal entra a analizar los términos y condicionamientos específicos de la autorización de la Superintendencia Financiera a Duff & Phelps para adelantar el proceso de homologación, que están contenidos

en la comunicación de fecha 2 de mayo de 2009, allegada al proceso, que se puntualizan en los siguientes términos:

- a. Analizadas las razones argumentadas, la Superintendencia Financiera concedió la autorización solicitada por la sociedad calificadora, un vez ejecutada la negociación con FITCH RATINGS ;
- b. Divulgación al mercado de valores en un diario de amplia circulación nacional, sobre el procedimiento de homogenización de las calificaciones otorgadas que pretendía realizar, en virtud de la adquisición accionaria por parte de FITCH RATINGS;
- c. Advertir al mercado de valores que la revisión no correspondía a una de las contempladas en el artículo 2.3.2.5 de la Resolución 400 de 1995;
- d. Los medios y fechas en los cuales el resultado del proceso se daría a conocer al público en general;
- e. Remisión del proyecto del aviso que se pretendía divulgar para la aprobación de la Superintendencia, con tres días hábiles de antelación a su publicación;
- f. Divulgación de las calificaciones debidamente homologadas a través del sistema de información relevante.
- g. Remisión de las calificaciones a los sistemas de negociación donde se transaban los valores;
- h. Obligación de publicar las calificaciones en la página web de la sociedad calificadora;
- i. En todo este proceso, aclarar que la revisión no correspondía a una de las establecidas en la Resolución 400 de 1995 y que su ejecución era producto de la operación de adquisición de FITCH RATINGS .
- j. Precisar que el procedimiento no implicaba una afectación a la obligación de la revisión periódica o extraordinaria a que se encontraban enfrentadas las respectivas calificaciones;
- k. Cumplimiento de los deberes que le asiste a la sociedad calificadora de riesgos, señalados en la Resolución 400 de 1995.

**3. ¿El procedimiento de homologación u homogenización condujo a una valoración de los fundamentales de la convocante?**

De acuerdo con los términos puntuales de la autorización antes descrita, el Tribunal considera que tal como aparece acreditado procesalmente, la Superintendencia Financiera de Colombia, por conducto de su Delegatura para Emisores, adelantó una rigurosa investigación preliminar y recibió toda la información requerida de la calificadora solicitante, para aprobar el singular proceso de homologación, como se desprende de su comunicación del 2 de junio ya mencionada: “este despacho se

permite informar, que una vez analizadas las razones argumentadas para llevar a cabo este procedimiento, ha determinado procedente conceder la autorización solicitada dentro de los siguientes términos...”.

El Tribunal encuentra que la entidad de control tuvo oportunidad de revisar y aprobar previamente el proyecto de aviso de prensa comunicando al mercado de capitales colombiano, sobre este proceso *sui generis* de homologación, precisando que este mecanismo no correspondía a las revisiones establecidas en la Resolución 400 de 1995, ni afectaba la obligación de realizar las revisiones periódicas o extraordinarias.

Para el Tribunal la calificadora debía abstenerse de realizar una revisión formal de los fundamentales de la calificación y de las metodologías empleadas; no se trataba de impedir que la calificadora actualizara las calificaciones o las metodologías, asunto para el cual no requería autorización alguna de la Superintendencia Financiera o de los calificados, sino que no estaba autorizada a hacerlo mediante la homogenización autorizada.

El Tribunal considera que en el proceso de homologación u homogenización la calificadora revisó los fundamentales de la calificación ordinaria o periódica otorgada a Banco Colpatría, proceso que corresponde a la revisión extraordinaria, pese a que la autorización otorgada por la Superintendencia, así como el aviso de prensa publicado por la calificadora, señalaron expresamente que no se trataba de una revisión extraordinaria.

En la comunicación que dirige la calificadora a la convocante el día 11 de septiembre de 2009, que obra a folios 000048 a 000052 del cuaderno 9 de pruebas así como en los folios 00056 a 0060 del cuaderno 2 de pruebas aportado por la parte convocada, en la cual da respuesta a la comunicación dirigida por la convocante a Fitch Ratings el día 1 del mismo mes se mencionan aspectos positivos y negativos que sustentaron los ajustes de la calificación del Banco Colpatría en el proceso de homologación.

Entre los aspectos positivos partió del importante posicionamiento del banco en su nicho de mercado, su larga trayectoria en el mercado local, sus altos niveles de rentabilidad y la dinámica de crecimiento y el apoyo técnico recientemente recibido de GE Money, y como negativos la menor calidad de su cartera de créditos y la menor cobertura de cartera vencida y de mayor riesgo a través de reservas, teniendo en cuenta que el Banco Colpatría mantenía niveles de calidad de cartera consistentemente inferiores a los presentados por el promedio de las entidades bancarias en el mercado colombiano, “calidad que se ha visto presionada recientemente”. A lo anterior se une el hecho que los niveles de cobertura a través de reservas de cartera vencida y de mayor riesgo de la Red Multibanca Colpatría se han ubicado en la cota inferior de los registrados dentro de las entidades bancarias colombianas.

A folios 63 y 64 el Cdo. No. 2 de pruebas figuran las cifras de los estados financieros de Banco Colpatría comparados con cortes de 2005, 2006, diciembre de 2007, diciembre de 2008 y abril de 2009; allí se encuentra la base de las afirmaciones del

Director Ejecutivo de Fitch Ratings. Efectivamente, las cifras sobre la calidad de cartera varían desfavorablemente entre diciembre de 2008 y abril de 2009.

Considera el Tribunal que, como lo acepta la calificadora en la comunicación citada, “[e]n este sentido, a pesar de ser la metodología utilizada similar y no existir un cambio en los fundamentales de la entidad, al ampliarse el grupo de entidades de referencia, se presentaron cambios en las percepciones de riesgo crediticio”. Esta valoración de los factores de apreciación del riesgo de incumplimiento de Banco Colpatria no se refiere a una comparación de calificaciones internas de Duff & Phelps con las calificaciones internacionales de Fitch Ratings, ni con una ampliación en el grupo de pares, que no consta en el debate probatorio, sino a una valoración de algunos de los fundamentales que sustentaban la calificación periódica de Banco Colpatria otorgada el 26 de septiembre de 2008.

La calificadora cambió la percepción de riesgo al examinar los fundamentales de Banco Colpatria, en contra no sólo lo establecido en el artículo 2.3.2.5. de la Resolución 400 de 1995, que ordena que los únicos eventos procedentes para la revisión de la calificación son: el vencimiento del plazo contractual de la calificación periódica, o el acaecimiento de una situación extraordinaria que afecte los fundamentos del sujeto calificado, que habría dado lugar a una revisión extraordinaria, la que fue expresamente excluida de la autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia para el proceso de Homologación.

La valoración que realizó la calificadora de la situación de la convocante con ocasión del proceso de homologación u homogenización conduce inexorablemente a una violación del Contrato No. 051197 en sus cláusulas primera y sexta, literal f).

Inexplicablemente la calificadora convocada, insistió a lo largo de este proceso, sin demostrarlo, que en el proceso de homologación no fueron considerados los fundamentales del sujeto calificado y que éstos permanecieron incólumes con la realización del proceso de homologación.

Si bien dicha homogenización no integraba el contrato suscrito entre las partes, como lo menciona la convocada, esto no significa que sea un asunto extracontractual, que no guarde relación con la disputa que se deriva del contrato de calificación, si se tiene en cuenta que fue precisamente en virtud de la relación contractual existente entre las partes, que FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV., efectuó aquel procedimiento, en el cual tenía el deber secundario de conducta de no causarle perjuicios al Banco Colpatria Multibanca Colpatria S.A., o por lo menos limitar la causación de un perjuicio debido al cambio de calificación, precisamente por el vínculo contractual que le imponía la obligación de precaver las consecuencias negativas de la homologación que derivó para el mercado de valores en la percepción del cambio de calificación, afectando el equilibrio que debe procurarse entre los contratantes.

No obra en el expediente prueba alguna que demuestre que FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV. haya tomado medidas tendientes a evitar el daño en la relación contractual con el Banco Colpatria Multibanca Colpatria S.A., tan sólo la comunicación de intención de llevar a cabo el proceso de homologación dirigido a la Superintendencia Financiera y la publicación exigida por este Ente. De hecho, la

convocante documentó el contenido de la presentación en el curso de la cual se pretendió informar al mercado sobre el proceso de homologación según la publicación del diario El Tiempo, sin que la calificadora hubiera debatido en el proceso el hecho que sustentó las pretensiones de la convocante, afirmando que en esta presentación no se informó al mercado sobre el tema relativo a la homologación.

No censura el Tribunal la valoración que estaba obligada a realizar la calificadora en razón de sus obligaciones contractuales y regulatorias, pero si consideraba que Banco Colpatría había sufrido recientes deterioros en su calidad de deudor ha debido modificar su calificación en el marco de una revisión periódica o extraordinaria, no en el marco del proceso de homologación autorizado en forma limitada por la Superintendencia Financiera, y que a juicio del Tribunal no podía implicar la revisión de los fundamentales de los calificados, ni las metodologías empleadas por la calificadora para otorgar las calificaciones periódicas o extraordinarias anteriores al cambio de control de la calificadora.

## 6. DAÑOS MATERIALES

En la doctrina nacional encontramos definiciones como la que aporta el profesor Javier Tamayo Jaramillo, según la cual “el daño civilmente indemnizable es el menoscabo de las facultades jurídicas que tiene una persona para disfrutar un bien patrimonial o extramatrimonial”; el mismo autor agrega que “Ese daño es indemnizable cuando en forma ilícita es causado por alguien diferente de la víctima”<sup>40</sup>. Como resulta claro, en esta definición va implícita la equivalencia entre las nociones de daño y perjuicio, posición que no es seguida en forma unánime por nuestra doctrina<sup>41</sup>.

Con Mazeaud et al., sabemos que el daño material abre para la víctima la posibilidad de obtener la reparación de los perjuicios sufridos, aunque para ello deben concurrir los restantes elementos de la responsabilidad, a saber: la culpa y el vínculo de causa a efecto entre la culpa y el perjuicio<sup>42</sup>. A esta indicación se suma el que la responsabilidad pueda resultar con ocasión o por fuera de relaciones originadas en un contrato, dando lugar a distinguir entre la responsabilidad contractual y la extracontractual.

En punto al carácter contractual o extracontractual del daño que se alega en el presente proceso, está probado documentalmente –sin que haya sido controvertido por las partes–, que existía entre ellas una relación contractual para la época en que acaecieron los hechos que constituyen materia de esta litis. De esta forma, el Tribunal entiende que la pretensión de reconocimiento de perjuicios se sitúa en el terreno de los daños contractuales por incumplimiento del contrato de calificación.

Ahora bien, sin perjuicio del deber de avanzar en la indagación sobre la efectiva producción de un perjuicio que haya de ser reparado, no debe perderse de vista que

---

<sup>40</sup> Javier Tamayo Jaramillo. *Tratado de Responsabilidad Civil*, Legis, Bogotá, 2007, T. II, p. 326.

<sup>41</sup> Ver al respecto, Juan Carlos Henao, *El Daño*, editorial EUC, Bogotá, 1998, p. 76, para quien daño es “la aminoración patrimonial sufrida por la víctima”.

<sup>42</sup> Henri y León Mazeaud; André Tunc. *Tratado Teórica Práctico de la Responsabilidad Civil Delictual y Contractual*, trad. Luis Alcalá-Zamora y Castillo, E.J.E.A., Buenos Aires, 1961, T. 1, V. I, p. 299 y s.

este Tribunal se ha pronunciado ya en capítulo anterior de este laudo sobre la solicitud de declaratoria de nulidad de algunas de las cláusulas contractuales, de acuerdo con las pretensiones formuladas por la convocada en la demanda de reconvencción.

Establecida como ha sido la nulidad de las cláusulas quinta y octava en algunos de sus apartes del contrato de calificación que ató a las partes, resulta evidente concluir que en ningún caso podría derivarse responsabilidad por el incumplimiento de obligaciones emanantes de dichas estipulaciones, no así de aquellas cuya nulidad ni fue demandada ni será decretada oficiosamente por el Tribunal.

En cuanto a los daños o perjuicios que la convocante alega haber recibido de la otra, este Tribunal procederá en primer término a recordar brevemente los elementos que la legislación y doctrina han establecido para que pueda reconocerse su existencia y, a un tiempo, evaluar estos elementos desde la perspectiva de las probanzas del proceso.

Así, entendemos con Mazeaud et al.<sup>43</sup> que hay daño cuando i) se trata de un perjuicio cierto; ii) que no ha sido reparado; iii) es personal del demandante, y iv) atenta contra un derecho adquirido. El Tribunal verá a continuación cada uno de estos elementos frente al proceso que le ocupa<sup>44</sup>.

Para el autor en cita, es cierto el perjuicio cuando para el juzgador es claro “que el demandante se habría encontrado en una situación mejor si el demandado no hubiera realizado el acto que se le reprocha”<sup>45</sup>. En adición, sobre el requisito de certeza añade este autor que resulta particularmente complejo establecerlo cuando el perjuicio consiste en la privación de una probabilidad de ganancia o de evitar una pérdida<sup>46</sup>.

BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. ha demandado a este tribunal el reconocimiento de perjuicios que él considera realizados, es decir ciertos y actuales. A efectos de su valoración, se recuerda que los elementos fácticos que estructuran la pretensión indemnizatoria consignados en la demanda y en los alegatos de conclusión son los siguientes:

- a) Hasta antes de la homologación por parte de la Sociedad Calificadora de Valores FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV, que produjo la modificación de la calificación de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., éste gozaba de una calificación AA+ (segunda mejor calificación) que le permitía contar con depósitos de entidades públicas, dentro de las cuales estaban el Distrito Capital y entidades descentralizadas de éste.
- b) Con ocasión de la homologación del día 27 de julio de 2009, la nueva calificación resultante AA (tercera mejor calificación) impedía que las

---

<sup>43</sup> *Ibíd.*, p.300.

<sup>44</sup> En el caso de la doctrina colombiana, Tamayo identifica tres condiciones para la existencia del daño: la certeza, personal del perjudicado y que la pérdida esté protegida por el orden jurídico, excluyendo así, el elemento relacionado con ausencia de reparación. *Cfr.*, *ob. cit.*, p. 335.

<sup>45</sup> *Mazeaud et al.*, *ob. cit.*, p. 301.

<sup>46</sup> *Ibíd.*, p. 307



entidades públicas, dentro de las cuales el Distrito Capital, pudieran conservar sus inversiones en BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A.

- c) Debido a esta situación, tanto el Superintendente Financiero de Colombia como el Secretario de Hacienda del Distrito, a la sazón en ejercicio, intervinieron ante el Ministerio de Hacienda para que la reglamentación correspondiente fuera modificada, de forma a permitir que las entidades públicas pudieran realizar nuevas inversiones y mantener las existentes en aquellas entidades cuya calificación sufrió cambios a la baja por efecto de la homologación.
- d) El 28 de julio de 2009 se expidió una nueva reglamentación (Decreto 2805), de acuerdo con la cual las entidades públicas podrían invertir en entidades con calificación AA (tercera mejor calificación).
- e) Una situación diferente se planteó en el Distrito Capital y sus entidades descentralizadas, pues para ellas la política de inversión de las entidades se establecía con base en la aplicación de la metodología definida en el Decreto 390 de 2008 de la Alcaldía Mayor de Bogotá, por parte del Comité de Riesgo de la Secretaria de Hacienda; de acuerdo con ella, se asignaban cupos de inversión sólo a entidades que resultaran admisibles, previa consideración de elementos que se relacionaban con los resultados de la entidad; variables como la cobertura de cartera C, D y E sobre la cartera bruta; la cobertura de cartera C, D y E; el costo promedio de los recursos, entre otros factores, y las calificaciones que otorgaran a la entidad las agencias de calificación.
- f) De acuerdo con la demanda y los alegatos de conclusión, la parte convocante afirma que el cambio de calificación producto de la homogenización ocasionó la pérdida de los cupos de inversión en la entidades del Distrito Capital.

De cara a los elementos que configuran la responsabilidad por daños, según lo recordó el Tribunal al inicio de este acápite, se tiene que el daño debe ser cierto, entendiendo por este “aquél cuyo acaecimiento no es conjetural o dudoso, sino demostrable en cuanto a su existencia y extensión”<sup>47</sup>.

Avanzando, observa el Tribunal que la pretensión indemnizatoria está basada en el hecho de la modificación injustificada de la calificación de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., que le habría impedido mantener las inversiones del Distrito Capital y su costo de captación en los niveles anteriores a la homologación.

Un cambio de calificación no es injustificado cuando obedece a una alteración de los fundamentos que dieron lugar a la calificación que se modifica. En efecto, la calificación que obtiene una entidad debe ser, por regla general, el reflejo del desempeño y de la percepción de riesgo sobre ella. Si ese desempeño mejora o empeora impactando la percepción de riesgo, así debe ocurrir con la calificación. En

---

<sup>47</sup> Marcelo J. López de Mesa. *Elementos de la Responsabilidad Civil*, DíkÉ, Universidad Javeriana, Colección Internacional, Bogotá, 2009, p. 67.

cambio, si, como se ha dicho, la entidad objeto del ajuste en la calificación no ha cambiado su desempeño, la calificación no debería cambiar, por lo que la variación en la calificación debe considerarse injustificada; en este caso, las consecuencias que se deriven para el calificado del cambio indebido en su calificación podrían dar lugar a un resarcimiento por los perjuicios sufridos.

Dado que las calificaciones ofrecen al mercado una información vital sobre probabilidad de pago de compromisos adquiridos por las entidades financieras, se da por descontado que una mejor calificación supone un menor riesgo y, por ende, la institución calificada puede captar a menores tasas. También pasa en el caso inverso, esto es, cuando la calificación se reduce se supone un mayor riesgo y, por ende, captación a mayor tasa. En últimas, ello equivale a afirmar que resulta posible establecer una conexión causal entre la calificación y los costos de captación.

En cierto tipo de entidades la calificación tiene unos efectos adicionales, más allá de proveer información valiosa para tomar decisiones de inversión. En efecto, en algunos sistemas como el colombiano, las entidades públicas no pueden mantener invertidos sus excedentes de liquidez en entidades que tengan calificaciones que no se consideren de las mejores (Ley 819 de 2003). En estos casos, la calificación, que en principio es apenas un indicador de riesgo para el mercado, no obligatorio para las entidades privadas, sí es para las entidades del Estado. Es decir, que ellas no pueden invertir los recursos disponibles en entidades que tengan calificaciones inferiores a las señaladas en la reglamentación.

Por supuesto, la rebaja en la calificación de una entidad también puede proyectarse en la forma en que los títulos de deuda que emite se cotizan en el mercado, y aún en el valor de las acciones del emisor. En el primer caso, al modificarse a la baja la calificación de una emisión, quienes la negocian en el mercado de capitales estarán dispuestos a venderla castigando su precio (por el incremento en la prima de riesgo); en el segundo, el valor de mercado de las acciones tenderá a disminuir. Sin embargo, las pretensiones de la convocante se han situado únicamente en el terreno de los efectos de la baja de calificación sobre las captaciones del Distrito Capital y el impacto que ello produjo en la tasa de captación a través de CDT's, que llevó a incrementar su costo de captación, por lo cual el Tribunal limitará su análisis a este aspecto.

De acuerdo con la definición de Mazeaud et al., hay un daño y éste es cierto, cuando el demandante se habría encontrado en una situación mejor si el demandado no hubiera realizado el acto que se le reprocha. En nuestro caso, esto equivaldría a afirmar que BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. habría estado en mejor situación (sin retiro de depósitos y con captaciones más baratas) si el demandado no hubiera realizado el acto que se le reprocha (el ajuste de la calificación de Sociedad Calificadora de Valores FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV en el proceso de homologación).

En otros términos, para este Tribunal el daño sería cierto si, de acuerdo con las pruebas recaudadas, hallare demostrado que:

- a) Hubo pérdida de captaciones del Distrito Capital por parte de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. a consecuencia del ajuste de su

calificación producto de la homogenización que adelantó FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV;

- b) La pérdida de las captaciones del Distrito Capital a consecuencia del ajuste de calificación, obligó al BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. a buscar captaciones sustitutivas a tasas de interés más altas, implicando un incremento en el costo de captaciones para la entidad financiera convocante.

No obstante, antes de entrar a evaluar sobre los elementos de la certeza del daño que se reclama, debe el Tribunal señalar que un cambio de calificación a la baja no es el único factor que puede dar lugar a que las tasas de interés de captación de una entidad financiera se incrementen.

En efecto, conviene tener presente que el incremento en el costo de captación de una entidad financiera puede responder a muchas circunstancias, tanto internas como externas:

- a) Dentro de las internas estaría, por ejemplo, la ocurrencia de un hecho que haga prever a la entidad que hay una mayor percepción de riesgo en el mercado en relación con ella, como sería precisamente el caso de una rebaja en la calificación, caso en el cual, para que los depósitos se mantengan o se recuperen los perdidos, la entidad en cuestión sube los intereses que reconoce, es decir, incrementa su costo de captación para compensar a los inversionistas por la mayor percepción de riesgo. Otro caso sería el de una decisión consciente de subir las tasas de interés por razones comerciales, por ejemplo, porque la entidad ha decidido incrementar su saldo de captaciones para fondear un nuevo producto, una operación específica o abrir un nuevo mercado, entre otros. Nada se opone a que en el incremento de las tasas de interés concurren múltiples factores internos.
- b) Dentro de las causas externas que llevan a una entidad a subir sus tasas de interés, se encuentran unas originadas en la competencia, por ejemplo, el ofrecimiento de tasas más altas o condiciones más atractivas o los movimientos en las tasas de captación del Banco de la República, o de tipo macroeconómico, como el deterioro de una industria en particular o la situación del país. A su vez, estas causas externas pueden concurrir con los factores internos ya mencionados.

Por ello, para el Tribunal, la discusión que aquí se plantea está más relacionada con la pérdida de una probabilidad, para el caso, la de haber podido mantener las captaciones del Distrito Capital y el costo de captación en los niveles anteriores a la operación de homologación, en la medida en que el incremento en los costos de captación de una entidad puede estar originado en múltiples factores concurrentes. Autores latinoamericanos como López de Mesa caracterizan la pérdida de oportunidad o pérdida de *una chance* como “una interrupción abrupta de una situación en curso, un desequilibrio artificial de los pro y contras de una determinada situación particular, por efecto de un hecho antijurídico; la situación de quien se cercena probabilidades ajenas antijurídicamente, cuando la probabilidad de

ganancia era verosímil, genera un daño indemnizable”<sup>48</sup>. Y añade más adelante que “debe quedar perfectamente claro que la chance perdida, para ser indemnizable, debe ser cierta, debiendo existir posibilidad de ponderación de su probabilidad o improbabilidad de acaecimiento”<sup>49</sup>.

Para autores como Henao, el juez adelanta un procedimiento racional que le permite “sopesar todos los elementos concretos para la solución del caso”, es decir, que no está el juez frente a una presunción, “sino que decide a partir de elementos particulares que aprecia para calificar la seriedad de las oportunidades que tenía para obtener la ventaja”<sup>50</sup>.

Con Mazeaud et al., se debe indicar que la pérdida de probabilidad que se plantee al Tribunal, ha de ser cierta y no una eventual. Es decir, que pueda calificarse como un perjuicio cierto y no hipotético<sup>51</sup>.

En nuestro caso, esta pérdida cierta consistiría en no haber podido BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. mantener su costo de fondos, probabilidad que afirma haber perdido a consecuencia del ajuste a la baja en su calificación por FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV., el cual conllevó al retiro de las captaciones de la banca oficial –en particular del Distrito Capital y sus entidades vinculadas-, y haber tenido que acudir a otras fuentes de recursos más caras para fondear sus operaciones crediticias, o para decirlo más simplemente: que la calificadora FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV. puso a su cliente BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. en la imposibilidad de haber podido mantener un costo de fondos más barato, como aquel que existía en las captaciones del Distrito Capital antes del proceso de homogenización, probabilidad que en el momento del cambio de calificación se perdió por haber recibido el ajuste injustificado de su calificación.

Para el Tribunal la situación en causa es la de una pérdida de probabilidad en la medida en que, por un lado, no es posible asegurar que si BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. hubiese mantenido su calificación, habría conservado las captaciones del Distrito y el mismo costo de fondos; pero, por el otro, sí es una probabilidad que se considera alta atendiendo a la estrecha relación entre los grados de las calificaciones y las tasas de captación. En consecuencia, por no ser una probabilidad débil, es procedente analizar sobre su grado de certeza.

l) **Sobre la pérdida de captaciones del Distrito Capital por parte de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. a consecuencia del ajuste de**

---

<sup>48</sup> Marcelo J. López de Mesa. *Elementos de la Responsabilidad Civil*, cit., p. 133.

<sup>49</sup> *Ibíd.*, p. 142.

<sup>50</sup> Juan Carlos Henao, *El Daño*, cit., p. 164, a propósito de la pérdida de oportunidad de obtener un trabajo.

<sup>51</sup> Mazeaud lo plantea en los siguientes términos, a propósito del célebre ejemplo del caballo de carreras que por demora de su transportista no llega oportunamente a la salida de la carrera: “Pero como observa Lalou, el perjuicio no deja de ser menos cierto: el caballo tenía la probabilidad de llegar; esa probabilidad es la que se ha perdido; y esa probabilidad, en el momento de la carrera, tenía un valor, que aun cuando sea difícil de evaluar, no deja de ser menos indiscutible ... El valor de esa probabilidad, o el de las probabilidades similares, es el que deberán esforzarse por evaluar los tribunales”. *Ibíd.*, p. 312.

**su calificación producto de la homologación que adelantó FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV**

En este aspecto, a partir de las pruebas que obran en el expediente, el Tribunal analiza lo siguiente:

- a) De acuerdo con la prueba documental, es cierto que como resultado del proceso de homologación, las calificaciones de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. sufrieron ajustes. Este ajuste fue notificado al mercado de capitales mediante comunicación del día 28 de julio de 2009.
- b) De acuerdo con los testimonios recibidos en el proceso a los doctores Ortega y Borrás, la baja en la calificación de AA+ a AA produjo la consecuencia de que algunas entidades financieras se vieran imposibilitadas de recibir inversiones y depósitos de entidades territoriales.
- c) Para conjurar esta situación, el Superintendente Financiero de la época, señor Roberto Borrás, gestionó la expedición de un decreto que modificara la legislación vigente, en el sentido de que se permitieran inversiones de entidades territoriales en instituciones financieras que tuvieran hasta la tercera mejor calificación. El cambio en la norma se produjo en efecto (Decreto 2805 de 2009), y consistió en modificar el nivel de inversiones permitidas de la segunda a la tercera mejor calificación en el riesgo de largo plazo.
- d) Así pues, la expedición del Decreto 2805 posibilitó a las entidades territoriales el mantenimiento de inversiones en entidades como BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. No obstante, para el caso específico del Distrito Capital y sus entidades vinculadas, la situación no logró conjurarse completamente pues, en su caso, los cupos asignados a entidades financieras no dependen exclusivamente de las calificaciones otorgadas por agencias de calificación. En este proceso arbitral se demostró que se aplica un modelo financiero, a partir del cual se define qué entidades tienen cupo y cuál puede ser éste. La Oficina de Análisis y Control de Riesgo –OACR- de la Secretaría de Hacienda produce una recomendación que es sometida a consideración del Comité de Riesgos de la misma, quien establece los cupos. Una de las variables que considera este modelo, más no la única, es la calificación de agencias de calificación de riesgos.
- e) Dada la noticia de la modificación de calificación de algunas entidades financieras, producto del proceso de homologación que adelantó FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV, en el Distrito se observó que al incorporar este nuevo dato al modelo, BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. perdía su cupo de inversión, lo que generó alarma en el Director de Hacienda del Distrito, a la sazón el Sr. Juan Ricardo Ortega, pues ello implicaba dar a las tesorerías de entidades del Distrito, la instrucción de salir a liquidar en el mercado las inversiones en CDT y un retiro de fondos de altas proporciones. El temor a un efecto sistémico y a sus implicaciones,

lo condujo a ponerse en contacto con las autoridades financieras del orden nacional para buscar mecanismos tendientes a contrarrestar la situación.

- f) El manejo particular que se dio a la situación creada por el cambio en las calificaciones de algunas entidades financieras, entre las cuales BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., consistió en incorporar al manejo de inversiones un sistema de semáforos o alertas; con ello, se optó por liquidar parte de las inversiones en CDT's y llevarlas a cuentas de ahorro, en orden a garantizar que los depósitos pudieran estar exigibles a la vista, en caso de que se observara un cambio en las circunstancias. Sobre los CDT's restantes, se determinó liquidarlos cuando llegaron a su vencimiento. En otras palabras, se definió marchitar las inversiones del Distrito y sus entidades vinculadas en BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. Así reza en el texto del Acta 97 del 31 de agosto de 2009, allegada al proceso: "En virtud de lo anterior la OACR recomienda que la DDT inicie un plan de desmonte de las inversiones en los bancos que pierden el cupo y que dicho plan sea comunicado al Comité de riesgo".
- g) Consta en el expediente que por efecto del cambio de calificación, BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. perdió su cupo como entidad en la cual el Distrito y sus vinculadas pudieran mantener inversiones de excedentes de liquidez. Así lo acredita la expresión "Como resultado de la homologación de calificaciones de Fitch Ratings Colombia la calificación del banco pasó de AA+ a AA, calificación que mediante la aplicación de la Metodología de Asignación de Cupo, excluye al banco como sujeto de cupo", que aparece consignada en el acta que obra en el cuaderno de pruebas número 4 del expediente. Atendiendo los argumentos de la convocada en cuanto a que también aparece en el Acta 97 de la Secretaría de Hacienda la expresión de la Jefe de la OACR en el sentido de que "la pérdida del cupo de inversiones de los bancos Colpatria y AV Villas no obedece al proceso de homologación de las calificaciones de riesgo si no que es resultado de las cifras financieras", conclusión que está respaldada en el oficio del 7 de diciembre de 2010, dirigido a este Tribunal, suscrito por el doctor Iván Fernando Flórez Ospina, Tesorero Distrital, en la cual se indica a propósito de la pérdida de cupo de inversión que afectó al Banco y a otra entidad: "Sobre el particular se deja claridad, que la pérdida de cupo de inversión obedeció únicamente al resultado de las cifras financieras que venían presentando dichos establecimientos bancarios, de acuerdo con la metodología aplicable y aprobada por el Comité de Riesgo. Sin embargo, este comité tomó la decisión de otorgar un cupo transitorio a dichos bancos correspondiente al cupo utilizado por la Dirección Distrital de Tesorería – DDT al cierre del 28 de agosto de 2009 en los mismos, y se continuó realizando el seguimiento a los cupos de inversión para bancos locales".

Al respecto, apreciadas las pruebas en su conjunto, en particular la recomendación de la OACR consignada en el memorando 2009IE28359 "Seguimiento cupos de inversión para bancos locales e instituciones oficiales especiales", las manifestaciones de la Jefe de la OACR consignadas en el Acta N° 97 del 31 de agosto de 2009 y en lo señalado en el oficio que viene de ser reseñado, se tiene que estas

manifestaciones, aparentemente contradictorias, deben entenderse en el sentido de que todas las variables de medición de la situación de Banco Colpatria consignadas en el memorando de seguimiento de cupos fueron relevantes para dar una recomendación, la cual sirvió de base a la Secretaria de Hacienda para tomar su decisión de retiro del cupo de inversiones a el Banco Colpatria, según consta en el Acta N° 97 citada.

- h) En ese sentido, el Tribunal acoge los planteamientos de la convocada en cuanto a que la calificación no es el único elemento que recoge la metodología del Distrito para la asignación de cupos, una vez que las normas generales permiten realizar las inversiones a partir de una cierta calificación, como era el caso de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. (tercera mejor calificación) luego de la expedición del Decreto 2805. En efecto, la baja en la calificación de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. no fue el único elemento que estuvo en consideración para la asignación de cupos: consta en el expediente que otras variables como la cartera C, D y E/cartera bruta, cobertura de cartera C, D y E; utilidades/patrimonio promedio, entre otros, fueron elementos valorados por la OACR, en el sentido de evidenciar una rebaja en la calidad de algunos de estos indicadores en el periodo comprendido entre marzo y junio de 2009. Así por ejemplo, el indicador de calidad de cartera que aumentó 93 puntos básicos, mientras que en el resto del sector decreció 3 puntos básicos; el indicador de calidad de cartera que se situó en 15.4%, siendo el más elevado del sector; el hecho de que la constitución de provisiones para la protección de créditos deteriorados no hubiese sido de la misma proporción; todos estos elementos, sin excepción, que incidieron en la determinación de pérdida de cupo que el Comité recomendó a la Junta.

Así, el Tribunal no podría concluir que la baja en un grado de calificación fue el único elemento que incidió en la pérdida de cupo, lo cual se evidencia en el hecho de que el memorando hubiese dejado consignado que “el cambio de calificación mediante la aplicación de la Metodología de Asignación de Cupo, excluye al banco como sujeto de cupo”. Si estas variables se hubiesen mejorado o mantenido respecto de las que fueron analizadas para otorgar el cupo anterior, podría inferirse que sólo la desmejora en la calificación habría conducido a la pérdida de cupo, pero esta situación no es la que resulta de las pruebas del proceso.

En adición, observa el Tribunal que otra entidad financiera con calificación AA+ (segunda mejor calificación) tampoco obtuvo cupo en el mismo ejercicio de seguimiento, lo cual permite inferir que la sola calificación AA+ no resultaba suficiente para obtener cupo y que existían otros factores, adicionales a la calificación pública, que incidían en el otorgamiento del cupo. De hecho, a otras entidades con AA+ sí les fue asignado cupo.

En este sentido, el Tribunal observa que para el caso de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., la metodología de las entidades del Distrito, al incorporar las variables arriba mencionadas arrojaba para el mes de marzo de 2009 una puntuación de 60.1, mientras que para junio de ese año la puntuación era de 52.3 (folio 108 del cuaderno 4 de pruebas, es decir, inferior.

Esta situación coincide con la de otras dos instituciones financieras quienes en el mismo ejercicio ostentaron las calificaciones más bajas entre las evaluadas y tampoco obtuvieron cupo, si bien en uno de los casos, la calificación de riesgo de la entidad en cuestión era superior a la de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A.

Sobre este aspecto se pronunció el señor Ricardo Salas Silva, subsecretario de Hacienda del Distrito para la época de los hechos, en el testimonio rendido el 27 de mayo de 2011 (Fl. 000236 y ss., C. 5.4):

*“DR. MARTINEZ: Dice el doctor Ortega que fue avisado por el director de crédito público, entendería yo de la Nación, que le estaban inadmitiendo a Colpatría como sujeto de manejo de recursos del Distrito porque habiendo existido un cambio en la calificación de Colpatría hubo un impacto en el resultado del modelo. Usted recuerda exactamente cómo fue que ocurrió esta circunstancia?”*

*SR. SALAS: No, ahí si... haber es que supongamos: Colpatría tenía calificación de 54 y luego 54 y luego 51 – suponiendo que es 52 –, 51, y 49, entonces cuando pasaban que dos trimestres continuos en donde la calificación fuera por debajo, entonces la recomendación era que no se hicieran inversiones frescas.*

*“Entonces si volvía y sacaba 49 la recomendación era que ya dejara que las inversiones que se tenían se agotaran. Nunca se dio la instrucción que “salga y venda”, esa instrucción nunca se dio, o sea “deje de hacer inversiones frescas”, pero no “salga y venda”, o sea no salga y venda la posición que se tiene en esa inversión”.*

- i) Otro elemento que no escapa al Tribunal es el hecho de que, tanto existe la situación de pérdida de cupo por aplicación de metodologías, como la de recuperación del mismo cupo. Es decir, que no es inexorable que una entidad que haya perdido un cupo de inversión no pueda readquirirlo si su desempeño resulta mejor en el siguiente ejercicio de calificación. No se puede entonces dar por sentado que la pérdida de cupo sea de carácter permanente.
- j) Finalmente, anota el Tribunal que no puede darse por sentado que así BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. hubiese mantenido su calificación en el proceso de homologación de calificaciones de DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A., realizado por FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV o recuperado la misma en el proceso de calificación extraordinaria que tuvo lugar el mes de agosto de 2009, nada permite asegurar que el Distrito Capital y sus entidades hubiesen mantenido allí sus inversiones, pues la decisión de inversión era libre y no se encontraba atada ningún tipo de compromiso; como tampoco que de haberla mantenido lo hubiese hecho a las mismas tasas. Sobre este particular, es decir, la forma en que evolucionaron las tasas en el mercado financiero durante el segundo semestre de 2009, se pronunciará el Tribunal en el siguiente acápite.

En conclusión de este análisis, resulta evidente que en el caso del BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., si bien el ajuste a la calificación que



realizó FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV tuvo impacto en la pérdida del cupo en las entidades del Distrito, también lo es que concurrieron otras variables.

II) **La pérdida de las captaciones del Distrito Capital a consecuencia del ajuste de calificación, obligó al BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. a buscar captaciones sustitutivas a tasas de interés más altas, implicando un incremento en el costo de captaciones para la entidad financiera convocante**

Resolver sobre este extremo pasa por la necesidad de responder a las siguientes cuestiones, que determinan la mayor probabilidad de pérdida de la oportunidad del banquero: ¿Son las captaciones a la banca oficial –y las del Distrito Capital en particular- a menor tasa que las captaciones a entidades privadas? ¿Por qué la pérdida de las captaciones del Distrito Capital llevaba a tener que optar por una captación a mayor tasa? ¿No existían otras fuentes de financiación alternativas que hubiesen impedido al BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. incrementar su costo de fondos? ¿Cuál fue la incidencia de otros factores internos y exógenos, si los hubo, en el comportamiento que tuvieron las tasas de interés del BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. subsecuentes al cambio de calificación – en este caso, requerimientos internos de la entidad, tendencias de competidores y factores macro económicos, como el comportamiento de las tasas en papeles del Banco de la República-?

La pérdida de probabilidad que este Tribunal ha identificado podría resultar modulada por la presencia de factores como los que se plantean en la serie de cuestiones anterior. Es decir, que, aunque se esté en presencia de una pérdida de probabilidad, y por ello puede admitirse que en el presente caso se produjo un perjuicio, corresponde al Tribunal valorar las pruebas que obran en el expediente a fin de establecer de la mano de ellas la certeza del mismo, lo cual será posible a través de establecer cuál de las siguientes situaciones excluyentes es la que corresponde a los hechos demostrados dentro del proceso:

- i) El mayor costo de fondos que experimentó Banco Colpatría obedeció únicamente a la necesidad de sustituir las captaciones que retiró el Distrito Capital,
- ii) El mayor costo de fondos no obedeció en ninguna medida al retiro de las inversiones del Distrito Capital o,
- iii) El mayor costo de fondos obedeció sólo parcialmente al retiro de las inversiones del Distrito Capital, es decir, que en el incremento concurrieron otra u otras causas.

Para resolver se considera:

- a) De acuerdo con la experticia allegada al proceso por la convocante, realizada por el doctor César González Muñoz - CGM Asociados- (en adelante “la experticia de CGM”), se afirma que el Distrito Capital “redujo sus inversiones en CDT’s una vez vencieron; trasladó una parte a cuentas

de ahorro en El Banco. Una vez vencidos los CDT restantes, los fondos fueron retirados.” (Cuaderno de pruebas No. 1)

- b) La conclusión precedente se encuentra corroborada en relación con la disminución en los saldos, por la certificación del Revisor Fiscal del BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., según la cual, el saldo del Distrito y seis entidades relacionadas, al corte del 1<sup>a</sup> de julio de 2009 era de \$321.251.389.311, mientras que al corte del 31 de diciembre de ese mismo año, el saldo ascendió a \$58.430.295.072 (Cuaderno de pruebas No. 1)
- c) Así mismo, en la experticia de CGM se afirma que “La disminución de los depósitos del Distrito hizo que Colpatría tomara la decisión de captar recursos de tesorería a mayor plazo, para protegerse contra una eventual salida de depósitos, con el consiguiente aumento del costo de captación”. La estrategia de sustitución de recursos del Distrito consistió entonces en captar mediante CDT’s a más largo plazo, lo que acarreó reconocer tasas de interés más altas para estos depósitos. (Cuaderno de pruebas No. 1)
- d) La anterior afirmación busca ser demostrada en la experticia de CGM evaluando respecto de los montos de los saldos de captaciones del Distrito en CDT’s, la diferencia de los saldos y las tasas y su spread contra la DTF. La siguiente información consignada en la experticia de CGM, bajo el rubro “Tabla No. 3. COLPATRIA DEPÓSITOS EN CDT DISTRITO Y ENTIDADES DESCENTRALIZADAS (COP MILLONES) resulta relevante para los efectos de establecer los elementos que a juicio de la convocante integran los elementos constitutivos del daño, por lo cual conviene reproducirla.

<b>Tabla No. 3.</b>				
<b>COLPATRIA DEPÓSITOS EN CDT DISTRITO Y ENTIDADES DESCENTRALIZADAS (COP MILLONES)</b>				
Fecha	Monto	Tasa Aper E.A.	Plazo	Spread DTF
Julio 1/09	321,251	7.67%	195	0.23%
Dic 31/09	58,430	6,16%	448	0.58%
Diferencia	(262,821)	7.35%		0.28%

Resulta igualmente relevante la información consignada en la Tabla No. 4, en este caso, relativa al comportamiento general del Banco en CDT de Tesorería.

<b>Tabla No. 4.</b>				
<b>COLPATRIA DEPÓSITOS EN CDT TESORERÍA (COP MILLONES)</b>				
Fecha	Monto	Tasa Aper E.A.	Plazo	Spread DTF
Julio 1/09	973.233	9.04%	409	0.80%
Dic 31/09	1,434,467	7,17%	667	1.24%
Diferencia	461,234			1.06%

- e) De esta información se destaca lo siguiente: mientras que para el 1º de julio de 2009 el spread sobre DTF en las captaciones del Distrito era del 0.23%, en diciembre de 2009 fue del 0.58%, lo que equivale a una diferencia del 0.28%. Por su lado, los saldos y el spread en CDT de toda la entidad a los mismos cortes pasaron de \$973.233 MM y 0.80%, a \$1.434.467 MM y 1.24%, respectivamente. La diferencia en este caso corresponde entonces a un mayor saldo de captaciones en CDT de \$461.234 MM y a una diferencia del 1.06% entre los spreads. Frente a las cifras de las entidades del Distrito en los cortes que la experticia analiza, concluye el estudio que el spread aumentó en 0.78% (que resulta de sustraer del spread del 1.06% general del BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., el spread de 0.28% de entidades del Distrito).
- f) Es de destacar igualmente, a partir de la información que se suministra en la experticia de CGM, que el BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. amplió los plazos de sus captaciones en CDT, incrementándose entre el 1º de julio de 2009 y el 31 de diciembre de 2009. En lo que se relaciona con las captaciones del Distrito este aumento pasó de ser de 195 días a 448 días, entre los señalados cortes, representativos de un aumento de 253 días en el plazo promedio. Este incremento debe evaluarse en todo caso, en la perspectiva de corresponder al remanente de las inversiones aún no liquidadas del Distrito, es decir, que no corresponde necesariamente a inversiones nuevas (salvo el caso de \$21.600 MM en depósitos en CDT en el patrimonio autónomo Fiducolombia S.A.). En el caso de la situación general de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., los plazos de las captaciones en CDT pasaron de 409 días a 667, con un diferencial de 258 días. Observa el Tribunal que este incremento en los plazos debe correlacionarse con la afirmación contenida en la experticia de CGM, según la cual “La disminución de los depósitos del Distrito hizo que Colpatria tomara la decisión de captar recursos de tesorería a mayor plazo, para protegerse contra una eventual salida de depósitos, con el consiguiente aumento del costo de captación”.
- g) La primera observación que resulta se relaciona con la sustitución de recursos no renovados por el Distrito en cuantía de \$262,821 MM, en el sentido de que los saldos tuvieron un incremento muy superior a esa cifra. En efecto, si como se observa en la Tabla No. 4 los saldos en CDT's se incrementaron en BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. en \$461,234 MM, ello implica, si se acepta que los recursos del Distrito fueron sustituidos con otros CDT's, que las nuevas captaciones representaron, además de esos \$461,234 MM, los \$262,821 MM retirados por el Distrito, es decir, la suma de \$724,055 MM, muy superior a los retiros del Distrito. Luego, de haber sido este el mecanismo de sustitución, no se lograría explicar por lo menos el 60% del mayor saldo, salvo que BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. hubiese adelantado una política comercial que buscara crecer las captaciones por ese medio, distinta o

adicional a la sustitución de recursos distritales, aspecto que el Tribunal pasa a analizar.

- h) A partir de los documentos obtenidos en las inspecciones judiciales y de las declaraciones de los testigos e interrogatorios de parte, resulta el hecho de que durante el periodo que se analiza (segundo semestre de 2009), BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. orientó en buena medida sus esfuerzos de tesorería a obtener los recursos necesarios para el fondeo de una operación específica, a saber, la compra de cartera a Codensa, por un monto superior a los \$500.000 MM, cuya conclusión o cierre se llevó a cabo en el mes de noviembre de 2009, es decir, que el esfuerzo para fondear la operación tuvo lugar primordialmente en el segundo semestre de 2009, época que concuerda con aquélla en que se produjeron los retiros más cuantiosos del Distrito y sus entidades vinculadas.
- i) Para la compra de cartera de Codensa, la Junta Directiva de la entidad autorizó a la administración un fondeo compuesto en parte por recursos en CDT's, bonos y liquidación de inversiones.
- j) En efecto, en el Acta 495 de Junta Directiva de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. del 27/08/09 (F. 000352v, Cuaderno 9, Inspección) bajo el acápite 'Proyecto Suiza' se establece que Banco Colpatría estaba evaluando participar en la compraventa de cartera de 'Crédito Fácil Codensa', razón por la cual « se ha considerado necesario hacer una provisión para atender un eventual negocio con CODENSA ». Consta allí también que la Junta Directiva autorizó a la Administración a presentar una oferta no vinculante.
- k) De su lado, en el Acta 496 de Junta Directiva de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. de fecha 24/09/09 (F. 000358/358v, Cuaderno 9, Inspección), la Administración informa de los avances en dicho proyecto, discriminando la composición de fuentes que se requeriría para el fondeo de la compra por valor de giro de \$600.000 MM: \$200.000 MM con bonos, \$327.00 MM captación adicional CDT's tesorería; reserva de liquidez actual \$527.000; se indica igualmente que quedaría un pendiente por cubrir de \$73.000 MM.
- l) En adición, en la reunión de Junta Directiva a la que correspondió el Acta 500 del 22/12/09, consta lo siguiente: "los señores Directores preguntan acerca de la disponibilidad de liquidez una vez efectuado el pago a Codensa y el resultado en el indicador. El señor Perdomo recuerda que el Comité Alco en su sesión del 14 de septiembre, aprobó incrementar la liquidez del Banco en preparación para la posible compra de cartera de consumo de Codensa. Esto llevó a que la liquidez del Banco excediera \$900.000 MM. Esta liquidez se invirtió en títulos de deuda TES lo que

generó un incremento del nivel de activos líquidos del Banco y por consiguiente del Índice de Riesgo de Liquidez (IRL). Durante las últimas semanas de noviembre, el Banco vendió las inversiones con el fin de efectuar el pago de CODENSA por la compra de cartera, razón por la cual el valor de liquidez retornó a los niveles del liquidez anteriores, y en consecuencia se observa la disminución del activo líquido por valor de \$562.000 MM, afectando el valor del IRL ».

- m) Esta situación se ve corroborada en la información vertida en las actas del Comité ALCO del Banco Colpatría, las cuales dan cuenta del incremento de la liquidez de la entidad en los meses identificados, así:

<b>Acta Comité ALCO No.</b>	<b>Fecha</b>	<b>Tesorería Positiva \$ Millones</b>
604	07/09/09	\$294.168
605	14/09/09	\$554.277
606	21/09/09	\$456.189
607	28/09/09	\$739.398
608	05/10/09	\$646.812
609	13/10/09	\$689.831
610	19/10/09	\$758.144
611	26/10/09	\$727.179
612	03/11/09	\$739.334
613	09/11/09	\$900.723
614	17/11/09	\$1.019.061
615	23/11/09	\$372.990

- n) Al quedar establecida la ejecución de la operación de compra de cartera a Codensa y la necesidad de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. de obtener recursos líquidos para esa compra, es decir, de la necesidad de incrementar sus captaciones, el Tribunal concluye que la operación en comentario contribuyó al comportamiento de los plazos y tasas de interés de captaciones en CDT's, en la medida en que, de acuerdo con la decisión de la administración de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. informada a su Junta Directiva, el fondeo de la operación Codensa se surtió parcialmente mediante la captación vía CDT's en cifra de, por lo menos \$327.000 millones. En otras palabras, cualquiera que haya sido el efecto de la sustitución de las cancelaciones de los CDT's del Distrito, no puede afirmarse que la única razón para el comportamiento en el costo de las mismas haya provenido de tales retiros, pues concurrieron otras circunstancias internas debidamente acreditadas en el expediente que dan cuenta de que el saldo de captaciones en CDT's y la estrategia de plazos más amplios obedecen en gran medida al fondeo de la operación de Codensa por valor superior al medio billón de pesos.

En este punto resulta especialmente relevante la declaración del testigo Gonzalo Parral, del 28 de abril de 2011, quien para la época de los hechos y de su declaración

se desempeñaba como Vicepresidente de Mercadeo y miembro de la Junta Directiva de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A.

*“SR. PARRAL: La captación alrededor de \$500.000 millones o alrededor del monto que coincide más o menos con la captación de Codensa no es 100% alocable al Distrito porque el Distrito no tenía ese nivel de fondos. Si se capta un mix donde está el portafolio de Codensa alrededor de \$500.000 millones y es un mix de captación de fondeo, entonces esos \$500.000 millones fueron a suplir la parte de Codensa y la parte de la salida del Distrito, pero a su vez no va directamente porque es más grande el monto, el resto de fondeo del Banco siguió creciendo en el tiempo, entonces también se mezcla con fondeo general del Banco. Entonces, no se puede decir que ese fondeo se aloca, como dije antes, directamente corresponde uno a uno a Codensa, porque el fondeo no se aloca directamente. Si, parte de ese fondeo se necesitó para fondear la operación de Codensa, pero parte de ese fondeo también se dio debido a la salida del Distrito. Porque si no, no hubiéramos necesitado, hubiéramos podido captar un poco menos, entonces es un porcentaje menos en esos montos, porque no hubiéramos necesitado proteger al Banco de inestabilidades en el costo de fondeo.*

*DRA. DE ARBELAEZ: Pero cuál es la incidencia del incremento en el costo de captación desde el punto de vista de la operación de Codensa y ese incremento que usted dice que se presentó en el costo de captación en los 3 meses siguientes,.... el cambio o en el down grade.*

*SR. PARRAL: Yo entiendo que hay un reporte, un uniforme del perito que explica específicamente los delta y cómo son los números. Yo le puedo explicar, no se exactamente las fechas, por eso no tengo las matemáticas, pero sí hay un hecho de que se salió a captar un monto que podría haber sido menor y que se dio a más largo plazo para proteger parte para Codensa y parte para proteger la salida del Distrito y dejar estables los depósitos. No le puedo decir cuánto es y cuánta es la incidencia y cómo es la matemática para ver ese delta. La realidad es que se capta un poco más para proteger de alguna forma al Banco y considerando el flujo normal del negocio en la captación de depósitos o no, porque de vuelta, no se puede alocar “esto va acá o acá”, son fondos y después esos fondos se van usando para distintas operaciones del giro del negocio”.*

- o) Otro aspecto que procede evaluar es el que corresponde al análisis del entorno de mercado en el que tuvieron lugar la liquidación de inversiones en CDT's del Distrito y el incremento en las captaciones vía CDT's, ambas en BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. A este fin se analizará el comportamiento general de tasas de interés en BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. versus el sistema, el comportamiento de los plazos de sus captaciones vía CDT y de sus tasas de interés versus el sistema.
- p) En materia de tasas, se observa que durante el segundo semestre de 2009 los intereses en el mercado sufrieron una baja consistente, manteniendo, además, la tendencia observada en el primer semestre, todo ello según el documento allegado al proceso por el experto técnico Moisés Rubinstein L., que acompañó y expuso durante su interrogatorio. Se precisa que este documento fue admitido al proceso únicamente en aquellos puntos en los que hace referencia a los aspectos económicos de los hechos del proceso,

determinaciones adoptadas por el Tribunal en audiencias del 25 de febrero y 14 de marzo de 2011.

- q) En dicha declaración y en el documento en que se soportó, en los apartes en que se consideraron admisibles, consta que al 29 junio de 2009, la tasa de captación efectiva anual del sistema financiero por plazos era de 5.40% a 90 días y de 5.67% a 360 días. De su lado, al corte de diciembre del mismo año, la tasa era de 4.11% a 90 días y de 4.90% a 360 días. El spread a los mismos cortes era de 27 puntos básicos en junio y 79 puntos básicos en diciembre.

Si, como se mencionó atrás, a partir la experticia de CGM, la tasa de apertura de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. era a los mismos cortes de 2009, respectivamente en junio de 9.04% en general y de 7.67% con el Distrito, y en diciembre de 7.17% en general y 6.16% con el Distrito, se puede concluir que BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. siguió la misma tendencia a la baja en el costo de captación que el observado en el mercado, tanto en sus captaciones en general como en sus captaciones con el Distrito.

- r) En relación con el comportamiento de los plazos de captación de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., en el testimonio técnico de Moisés Rubinstein y el documento que lo acompaña, en lo que se aceptó dentro del proceso, se pone de presente que “En 2009, Colpatría extendió los plazos de los depósitos en CDT’s Tesorería al aumentar el plazo ponderado de 409 días a 667 días. Inicialmente, el aumento del spread puede relacionarse con el aumento de los plazos”. Esta constatación, que también se pone de presente en la experticia de CGM, permite al tribunal llegar a la conclusión según la cual el aumento del spread sobre la DTF está afectado por la decisión de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. de captar a mayores plazos, extendiendo los mismos en 258 días, que corresponden a la diferencia entre los plazos ponderados ya mencionados.

En adición, observa el Tribunal, a partir de los datos aportados en la experticia de CGM, que los plazos promedio de las captaciones del Distrito en BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. eran a 195 días en julio y a 448 días en diciembre. Dichos plazos en ambos casos resultan inferiores a los plazos de las captaciones del banco en CDT’s de tesorería (409 y 667 días, respectivamente), con lo cual, el mayor costo de captación que resulta de extender el plazo hasta 667 días, no debe atribuirse exclusivamente a la necesidad de sustituir las inversiones del Distrito, por cuanto ellas, en todo caso, se realizaban a plazos inferiores.

- s) Finalmente, en cuanto al desempeño de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. en materia de tasas de interés frente a los demás intermediarios financieros, se encuentra lo siguiente:

Según la declaración del experto Rubinstein y del documento soporte que allegó con su declaración, en aquellos puntos en que se consideró de recibo, el sistema financiero en su conjunto captaba al corte de junio de 2009 al 5.40% a 90 días y al 5.67% a 360 días. La diferencia entre estas tasas es de 27 puntos básicos. En el mes de diciembre, a 90 días la tasa fue de 4.11% y de 4.90% a 360 días. La diferencia

entre esas tasas es de 79 puntos básicos. En otras palabras, aunque las tasas se redujeron, la diferencia entre las tasas de 90 y 360 días se amplió (de 27 puntos a 79 puntos).

Al realizar el mismo análisis en BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., se observa que la prima por plazo de 90 y 360 días entre los cortes de junio y diciembre de 2009 fue de 80 puntos básicos en junio, frente a un sistema con 27 puntos básicos, lo que representan una diferencia de 53 puntos básicos. Es decir, que en junio de 2009 el banco pagaba tasas de interés más altas que el promedio del sistema del orden de 53 puntos, en cuanto reconocía una prima mayor entre las tasas de 90 y 360 días que el resto del sistema: 80 puntos versus 27 puntos.

Para el mes de diciembre el resultado fue el siguiente: la prima por plazos entre 90 y 360 días fue en BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. de 124 puntos, mientras que en el sistema fue de 79 puntos, lo que representa una diferencia de 45 puntos. De nuevo, se tiene que el Banco reconoce tasas más altas que el resto del sistema; sin embargo, la diferencia se acorta pues en este caso el spread pasó de 53 puntos a 45 puntos. De lo anterior se puede concluir, como en efecto lo hace el experto Rubinstein en su declaración y en el documento soporte, que BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. fue más eficiente en diciembre frente a sus propios resultados al corte de junio.

- t) En síntesis de lo anterior, tenemos: entre junio y diciembre de 2009, el mercado en general disminuyó sus tasas de interés y del propio modo BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. se comportó dentro de esa tendencia del mercado; BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. tomó una determinación de incrementar sus plazos promedio de captación de 409 días a 667 días, lo que en general debe traducirse en un incremento en el costo de captación y esto sin perjuicio de que las captaciones del Distrito se encontraran a plazos inferiores; y, por último, que al final del segundo semestre en el mercado en general se aumentaron los spread frente de las captaciones de 360 días frente a las de 90 días, lo cual también ocurrió en BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., pero mejorando el resultado que él había alcanzado en junio de 2009.
- u) Finalmente, otra incidencia a mencionar es el hecho de que el Distrito además de liquidar algunas inversiones en CDT's, colocó parte de sus recursos en cuentas de ahorro, cuyas tasas son inferiores a las de captación por CDT's. De esta manera, la medición del impacto del retiro de las captaciones del Distrito debería considerar el menor costo que implicaron los depósitos de ahorro del Distrito.
- v) A partir de los consideraciones anteriores el Tribunal concluye que el incremento en el saldo de captación por CDT's que experimentó BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. entre junio y diciembre de 2009 obedeció a la finalidad de fondear la operación Codensa y sustituir los recursos retirados por el Distrito. Y está igualmente demostrado a partir de la declaración técnica de Rubinstein que BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. captaba estos nuevos recursos a tasas más baratas en diciembre que en junio, con un mayor *spread* ciertamente frente al que



reportó en junio de 2009, pero acorde con las tendencias a la baja del mercado en ese momento y con la incidencia de un mayor plazo, superior que el plazo ponderado de las operaciones del Distrito y, no menos importante, con tasas que evidencian un desempeño más eficiente frente a los resultados que la misma entidad alcanzó en junio de 2009.

- w) En punto a los perjuicios reclamados por la convocante, anota el Tribunal que el incumplimiento debe haber irrogado un daño que cumpla con el requisito de poder ser cuantificado.
- x) En este aspecto se tiene que en la experticia de CGM se afirma que “El ejercicio realizado por la tesorería es coherente con el comportamiento del mercado y las cifras analizadas permiten estimar que el retiro de \$262,821 millones y la consecuente decisión de captar a mayor plazo, representó un costo de \$2.036 millones para la entidad. Un spread del 0.28% versus uno del 1.06% representa una diferencia efectiva del 0.78% en el costo de captación de los recursos”.

La cifra planteada en la demanda arbitral resultaría de multiplicar el monto de \$262,821 millones por el spread de 0.78%, lo cual arroja el monto de \$2.050 millones, cifra ésta superior a la señalada en la demanda y en la experticia de CGM.

Esta inexactitud no se puede aclarar pues en punto alguno de la demanda, de los alegatos de conclusión o la experticia de CGM, se procedió a realizar este cálculo. El Tribunal echa de menos que el experto no haya aportado al proceso los ejercicios que según su afirmación sirvieron de base para sus apreciaciones en cuanto a la “coherencia” de los ejercicios que realizó el actor, con cuyo estudio podría haberse elucidado esta diferencia. Dicha omisión impacta forzosamente en el juicio de cuantificación de perjuicios que adelanta este Tribunal.

- y) Pero aun si tal inconveniente pudiera ser superado, la cifra de \$2.036 millones deja de lado otras consideraciones de importancia, a saber, la incidencia de otros factores internos y exógenos a la entidad, que podrían haber tenido impacto en el resultado.

Así, tenemos que BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. i) captó nuevos recursos vía CDT por montos superiores a los necesarios para sustituir las captaciones del Distrito y sus entidades relacionadas, en orden a procurarse los fondos para realizar la operación de compra de cartera a Codensa; ii) las tasas de interés que reconoció por las mayores captaciones fueron más bajas en diciembre que en junio, observando la tendencia del mercado; iii) aunque el Banco reconoció un mayor spread frente a la DTF que el que reportó en junio de 2009, éste fue mejor si se le analiza frente a los resultados generales del sistema en diciembre de 2009, pues en dicho mes su spread frente a la DTF aumentó menos de lo que se incrementó en el sistema en general, es decir, que el desempeño de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. fue relativamente mejor; iv) tampoco en el análisis de CMG se analiza el efecto de la determinación del Banco de aumentar el plazo promedio de captación de 409 en junio a 667 días en diciembre de 2009, sobre las mayores tasas de interés que debía reconocer por esta determinación y dentro de ello, además, que los plazos promedio de las captaciones del Distrito y entidades

vinculadas eran inferiores en los mismos cortes (de 195 días en junio y 448 días en diciembre).

- z) Por los motivos anteriores, el Tribunal concluye que el cálculo de los perjuicios pretendidos, incorporado en la experticia de CGM y que se reclaman dentro del proceso, no tiene la virtud de permitirle establecer con grado de certeza la cuantificación del daño por la oportunidad perdida, pues el procedimiento adoptado –consistente en analizar el comportamiento de las tasas de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. frente a sus propios resultados anteriores-, no tuvo en cuenta otros factores internos y externos que también afectaron su costo de fondos total. En otras palabras, que la diferencia efectiva de 0.78% en el costo de captación de los recursos de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. como base para estimación de los perjuicios alegados, no se explica únicamente por los retiros de depósitos del Distrito sino en concurrencia con otros factores y decisiones internas de la entidad, como el incremento de plazos y el fondeo de la operación Codensa, mucho menos si se tiene en cuenta que, como quedó demostrado, el banco tuvo un mejor comportamiento relativo en tasas que sus competidores.

A modo de conclusión sobre este acápite relativo a los daños materiales, y de acuerdo con los presupuestos del daño indemnizable de pérdida de oportunidad que identifica López de Mesa, a saber: i) La antijuridicidad de la actuación del dañador; ii) La legitimidad del derecho o ventaja cuya concreción se interfiere jurídicamente; iii) La existencia de una adecuada relación causal entre la frustración de la oportunidad para el perjudicado y la actuación del dañador; iv) Un balance de probabilidades a favor y en contra del perjudicado que debe arrojar un saldo favorable, que demuestre que estadísticamente o según el curso normal y ordinario de las cosas era probable que obtuviera esa ganancia o ventaja, de no haber interferido el demandado en el curso de los sucesos y, por último, v) La posibilidad de cuantificación de la chance frustrada<sup>52</sup>, el Tribunal concluye:

**i) Sobre la antijuridicidad de la actuación del dañador**

Como ha quedado establecido, la antijuridicidad de la actuación resulta del incumplimiento del contrato de calificación suscrito entre las partes y vigente para la época de los acontecimientos. En efecto, el Tribunal halla razón al convocante cuando afirma que el convocado incumplió sus obligaciones contractuales al haber hecho ajustes a la calificación anterior, por fuera de las posibilidades que permitía el contrato que los vinculaba y de la regulación vigente que regulaba las modificaciones a la calificación periódica, con ocasión del proceso de homologación y no como una revisión extraordinaria de la calificación del convocante.

**ii) Sobre la legitimidad del derecho o ventaja cuya concreción se interfiere jurídicamente**

Encuentra el Tribunal igualmente que era legítimo para el convocado su derecho a que los procedimientos de calificación pactados en el contrato fueran observados, en el sentido de que las calificaciones asignadas tenían una vigencia de un año y que

---

<sup>52</sup> *Ibíd.*, p. 135-138.

sólo podrían ser modificadas a través de los procedimientos descritos en el contrato, es decir, mediante el procedimiento de revisión anual o mediante la calificación extraordinaria cuando se presentaran cambios en los fundamentales. No obstante, el ajuste de calificaciones que recibió BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. en razón del proceso de homologación, no correspondió ni a una calificación ordinaria ni a una extraordinaria, sin embargo se revisaron los fundamentales, lo que implica que el ajuste hecho por FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV desconoció las obligaciones contractuales y las bases de la autorización para la homologación, lo cual vulneró el legítimo derecho de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. a que el contrato fuera en este punto respetado.

**iii) Sobre la existencia de una adecuada relación causal entre la frustración de la oportunidad para el perjudicado y la actuación del dañador**

En este punto encuentra el Tribunal que existe una relación causal entre los ajustes a la calificación de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. y la frustración de la oportunidad de ella misma de haber podido mantener las captaciones del Distrito y sus entidades vinculadas. Sin embargo, como ya ha quedado establecido, en la pérdida de los cupos de las Entidades del Distrito concurren otros factores en la toma de la decisión, relativos a los resultados financieros de la entidad y a la necesidad de recursos por parte del Distrito para atender sus obligaciones durante el segundo semestre de 2009.

Así mismo, encuentra probado el Tribunal que el incremento en el spread de las tasas de captación por CDT's de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. frente a la DTF concurren distintas circunstancias que los explican. Existe pues una relación causal, pero en todo caso, concurrente con otras causas.

Por ende la conclusión de la experticia de CGM según la cual: "El ejercicio realizado por la tesorería es coherente con el comportamiento del mercado y las cifras analizadas permiten estimar que el retiro de \$262,821 millones y la consecuente decisión de captar a mayor plazo, representó un costo de \$2.036 millones para la entidad. Un spread del 0.28% versus uno del 1.06% representa una diferencia efectiva del 0.78% en el costo de captación de los recursos", no puede ser aceptada como cierta, en cuanto que la diferencia efectiva del 0.78% en el costo de captación no es atribuible exclusivamente a los retiros del Distrito.

**iv) Sobre el balance de probabilidades a favor y en contra del perjudicado que debe arrojar un saldo favorable, que demuestre que estadísticamente o según el curso normal y ordinario de las cosas era probable que obtuviera esa ganancia o ventaja, de no haber interferido el demandado en el curso de los sucesos**

Por lo expresado en el punto anterior, se concluye que el balance de probabilidades a favor y en contra de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. que demuestre que según el curso normal y ordinario de las cosas era probable que él obtuviera la ventaja consistente en tener un menor costo de fondos, de no haber ajustado FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV su calificación durante el proceso de homologación, no arroja un balance positivo a favor del banco, pues la concurrencia

de otros factores también tuvo una incidencia determinante en el incremento del 0.78% en el costo de fondos.

En otras palabras, y de acuerdo con la conclusión precedente, encuentra el Tribunal que la relación causal entre el retiro de fondos del Distrito y el mayor spread en el costo de la captación no es atribuible únicamente al cambio de la calificación de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., o que le lleven al convencimiento de que la convocante hubiera podido mantener el mismo costo de fondos en los recursos captados a través de CDT's, pues en esa relación casual también deben considerarse otros factores ya señalados, entre los cuales se encuentra la captación para fondear el valor de la operación de Codensa, superior al medio billón de pesos, que explica en mayor medida la determinación de la entidad de captar recursos adicionales y a un mayor plazo, con incidencia directa en el costo de fondos.

**v) Sobre la posibilidad de cuantificación de la chance frustrada**

De esta forma, la experticia de CMG que concluye que “El ejercicio realizado por la tesorería es coherente con el comportamiento del mercado y las cifras analizadas permiten estimar que el retiro de \$262,821 millones y la consecuente decisión de captar a mayor plazo, representó un costo de \$2.036 millones para la entidad. Un spread del 0.28% versus uno del 1.06% representa una diferencia efectiva del 0.78% en el costo de captación de los recursos”, no ofrece a este Tribunal una base sólida que permita establecer que tales fueron los perjuicios y que ellos sólo provienen del cambio de calificación de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., de la consecuente pérdida de cupo para captaciones de las entidades del Distrito pues allí concurren otras causas, y del consecuente incremento en el costo de fondos del 0.78% pues en el mismo también contribuyeron otros factores.

**7. DAÑO MORAL O EXTRAPATRIMONIAL**

La Parte Convocante solicita en la segunda pretensión, “se condene a FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV, al pago de los perjuicios causados a BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. y provenientes de su incumplimiento contractual, por concepto del daño emergente y lucro cesante, en los montos que resulten demostrados en el proceso, así como por concepto del daño moral o extrapatrimonial que se pruebe, en los términos descritos en la demanda, en el monto que fije el Tribunal.”

Para decidir sobre la configuración de perjuicios extrapatrimoniales alegados por la parte convocante en la segunda pretensión formulada en los términos ya citados, el Tribunal acomete su análisis siguiendo los lineamientos contenidos en los precedentes jurisprudenciales, criterios doctrinarios y, en general en la ponderación del acervo probatorio allegado al expediente, para determinar si con este procedimiento de homologación, eventualmente pudo haberse afectado el riesgo reputacional de esta entidad bancaria y causado posibles perjuicios de naturaleza extrapatrimonial que este Tribunal encuentre plenamente demostrados en el curso del presente proceso arbitral.

La convocante concluye que el daño inmaterial se evidencia tanto en la desmejora reputacional como en la pérdida de ventaja frente a la competencia por cuenta del

incumplimiento de la convocada. El Tribunal es consciente de las dificultades que se presentan para determinar la naturaleza, existencia y eficacia de los denominados perjuicios morales o extrapatrimoniales, es por esto que acude en el análisis jurídico a los doctrinantes como Saleilles y Josserand, que en su pronunciamiento sobre el daño, recogido por los hermanos Mazeaud (Lecciones de Derecho Civil. Ediciones Jurídicas Europa América. Buenos Aires. 1960. Parte II.) señalan: “Quien ha creado un riesgo en su propio beneficio, no puede excluir su responsabilidad más que demostrando ausencia de relación de causalidad, es decir que el daño se produjo por fuerza mayor, hecho de tercero, o por culpa de la víctima.” En desarrollo de este principio general de derecho, Fitch Ratings sería responsable de los perjuicios extrapatrimoniales que haya causado a Colpatría y que en la valoración de la prueba por el Tribunal estime probados.

En esa misma dirección apunta la jurisprudencia reiterada de la Corte Suprema de tiempo atrás, que ha entendido que el artículo 2356 del Código Civil, no se limita a exigir la prueba del daño, la culpa y la relación de causalidad, sino que esa norma establece “una presunción de responsabilidad que solo se puede desvirtuar probando la fuerza mayor, culpa de la víctima, o hecho de un tercero.”

De otra parte, la doctrina nacional ha sido uniforme en señalar que tratándose de responsabilidad civil, el juez debe limitarse a comprobar que el daño es producto de un error de conducta, es decir, a averiguar si hubo culpa, y para ello debe hacer un análisis “in abstracto”.

En esta misma materia, el Tribunal acoge los lineamientos del Consejo de Estado, que ha señalado que los perjuicios morales, “deben tener envergadura suficiente para justificarse su reparación y en todo caso deben ser demostrados, pues no se presumen.”<sup>53</sup> Y agrega: “En la medida en que el demandante alegue que existió una falla.....que produjo el daño antijurídico por el cual reclama indemnización... deberá en principio, acreditar los tres extremos de la misma: la falla propiamente dicha, el daño antijurídico y el nexo de causalidad entre aquella y esta.”<sup>54</sup>

En este sentido el Dr. Tamayo Jaramillo señala: “Los perjuicios morales subjetivos, igual que los materiales, deben aparecer demostrados procesalmente. Si bien su cuantificación económica es imposible dada la naturaleza misma del daño, lo cierto es que su intensidad es perfectamente demostrable.”<sup>55</sup>

De igual manera el Tribunal comparte el criterio jurisprudencial reiterado del Consejo de Estado que precisa: “Dicho daño tiene como característica que sea cierto, presente o futuro, determinado o determinable, anormal, y que se trate de una situación jurídicamente protegida”<sup>56</sup>. Y complementa posteriormente la

---

<sup>53</sup> Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Tercera, sentencia del cinco de octubre de 1989, expediente: 5.320, Consejero Ponente Dr. Gustavo de Greiff Restrepo

<sup>54</sup> Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Tercera. sentencia del 24 de enero de 2011. Radicado No. 73001-23-31-000-1997-04867-01(17547). Consejero Ponente Jaime Orlando Santofimio Gamboa.

<sup>55</sup> TAMAYO, Javier. Tratado de responsabilidad civil, Tomo II pg. 508. Segunda Edición, Editorial Legis, Bogotá, 2007,

<sup>56</sup> Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Tercera, Sentencia del 19 de Agosto de 2011. Radicado No. 63001-23-31-000-1998-00812-01(20144). Consejero Ponente Jaime Orlando Santofimio Gamboa.

Consejera Olga Mérida Valle de la Hoz, en salvamento de voto a la sentencia: “Por tratarse de un daño netamente subjetivo, son las circunstancias de tiempo, modo y lugar en que sucedieron los hechos, y el estudio de los efectos que el daño causó en quienes acuden a la jurisdicción.”

Dentro del marco doctrinario y jurisprudencial señalado, corresponde al Tribunal evaluar el acervo probatorio allegado a este proceso, para inferir si el supuesto daño extrapatrimonial está o no demostrado puntualmente.

La parte convocante sostuvo en sus argumentaciones que el *downgrade* generado en la calificación de riesgo otorgada como resultado del proceso de homogenización, el BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A sufrió una desmejora reputacional y le causó desventaja frente a la competencia por cuenta del incumplimiento de FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV.

Para demostrar la desmejora reputacional de COLPATRIA, la parte convocante se apoya en los testimonios de los doctores Juan Ricardo Ortega, Edgar Alberto Mora Gonzalo Parral y Roberto Borrás, quienes depusieron sobre el particular:

*“DR. MARTINEZ: Cuando una institución financiera sufre cambios abruptos en su posición de tesorería, en la medida en que sus depósitos pasan a ser a término a líquidos, el costo de sus recursos se disminuyen, se aumentan, cual es la percepción que usted tiene al respecto?”*

*SR. ORTEGA: Claramente se aumenta y lo que es más preocupante es que se generaba un hecho público que era una carta del tesorero del Distrito dando la orden de retirar los recursos de la entidad, lo que mucha gente que no estaba enterada en el sistema financiero podría tratar de considerarlo como información relevante para retiros mas masivos y eso era lo que al Superintendente Bancario en ese momento nos llevaron a modificar la metodología y hacer una redacción más ambigua, esa carta usted la puede conseguir en la Tesorería y es información pública, es una carta del Tesorero dándole orden a todas la entidades distritales de cómo actuar, del doctor Iván Flórez que pongo a disposición, la original del comité y la modificada después de unos ires y venires al interior de la entidad para lograr una posición menos compleja por parte nuestra.”*

De otra parte, ya se ha referido el Tribunal al efecto de la disminución de la calificación frente a los depósitos del Distrito Capital y sus entidades vinculadas, donde se encontró que la pérdida del cupo y el cambio de posición de los depósitos a término para llevarlos a depósitos a la vista no tuvo origen exclusivo en la modificación de la calificación, sino que también concurrieron a ella los indicadores financieros internos de la convocante. Por consiguiente, no resulta de recibo para el Tribunal afirmar que la variación en el término de los depósitos del Distrito tuvo como única causa eficiente la modificación de la calificación, como lo pretende la parte convocante y esta no demuestra por sí sola la causación daños inmateriales.

Analizado el testimonio antes transcrito, el Tribunal observa que la pregunta fue formulada en términos generales y no específicos en relación con el caso particular de Colpatría y, por ende, la correspondiente respuesta dada por el testigo

deponente, es así mismo de carácter general, abstracta y de técnica financiera, en la que señala que efectivamente por un cambio brusco de tesorería, el costo de captación aumentaba por el cambio de los depósitos a término por captaciones a la vista, por lo que este testimonio no alcanza a desvirtuar la ya demostrada situación coyuntural del manejo de tesorería de BANCO COLPATRIA, que registró niveles de crecimiento en las captaciones frente a niveles de decrecimiento que presentaba en este rubro el sistema financiero en general, indicadores que el Tribunal considera que no habría podido alcanzar ese Banco, si su reputación hubiera sido afectada sensiblemente por la sola homologación y no por éste y otros factores exógenos concurrentes, tal como quedó ampliamente estudiado en el capítulo anterior de los daños económicos. De la misma manera, el aumento de las tasas de captación en CDT's de BANCO COLPATRIA con posterioridad a la baja de la calificación no es atribuible exclusivamente a este hecho, sino que está demostrado que otros factores concurrieron en este incremento.

Situación muy diferente es el impacto transitorio de percepción del riesgo de carácter general de los Emisores de Valores, que como afirma el testigo causó la homologación de calificaciones, especialmente para los que sufrieron disminuciones, entre ellos BANCO COLPATRIA, que en su caso particular, como ya se expuso anteriormente, coexistieron otras causas derivadas de su propia situación financiera interna, ejecución de políticas gerenciales de crecimiento, y los modelos económicos de calificación diseñados por las propias Entidades oficiales; estos programas de expansión tampoco se demostró que hubieran sido afectados por la alegada desmejora reputacional.

Así mismo, la parte convocante pretendió demostrar los daños morales sufridos por eventual desmejora reputacional, apoyándose en el testimonio de Edgar Alberto Mora, quien respondió sobre el particular así:

*“DR. MARTINEZ: Un downgrade puede afectar entonces reputacionalmente la percepción del riesgo del emisor?”*

*SR. MORA: Depende de lo que yo dijera “reputacionalmente”. Sé que un riesgo reputacional es algo que los administradores siempre tratamos de evitar. Podría una situación de mercado involucrar una merma sin que tenga riesgo reputacional, pero evidentemente disminuciones, lo que llamamos en estos mercados “Outlook negativos”, estimativos negativos, algo así, involucran una percepción de mayor riesgo, no necesariamente reputacional, pero si da que hablar al común de la gente. No es la misma percepción el común de la gente que un profesional: yo puedo soportar un poquito más el hecho de que eso no es tan grave, como podría pensar que es grave.*

*DR. MARTINEZ: Cuando usted afirma que eso da de que hablar, podría de acuerdo con su dicho, afirmación, decir que a nivel de los traders en el mercado de valores, el nombre de ese emisor empieza a perder algo de credibilidad?*

*SR. MORA: Si, indudablemente. Necesariamente. Y eso se expresa muy sencillamente es porque ese trader empieza a tratar de salir del título, ese negociador posiblemente, y eso hace que lo que en el mercado se llama oferta en mercado...”*

Analizado por el Tribunal el testimonio antes transcrito, concluye que con este no se está demostrando el supuesto daño moral causado por la desmejora reputacional de BANCO COLPATRIA, por cuanto como ya se expuso, la naturaleza del daño moral

exige que este sea cierto, determinado y determinable, y ninguno de estos elementos están presentes en la declaración mencionada, más aún, el testigo en su opinión técnica que es de carácter general, como operador profesional del mercado no suministra la suficiente certeza, porque no se está refiriendo al caso específico de valores emitidos por BANCO COLPATRIA, más aún la indetermina cuando señala que: “las disminuciones y estimativos negativos, si bien involucran una mayor percepción de riesgo, no necesariamente reputacional...”.

Igualmente sobre la afectación reputacional la Convocante acude al testimonio del Dr. Roberto Borrás, Ex Superintendente Financiero para la época de los hechos, quien manifestó sobre este aspecto lo siguiente:

*“DR. MARTINEZ: Cuando una entidad es objeto de un downgrade por parte de una sociedad calificadora de valores, el mercado como asume esa circunstancia? Reputacionalmente queda incólume la entidad? O hay efectos desde el punto de vista de la percepción de riesgo de esa entidad en el mercado?”*

*DR. BORRÁS: No puedo yo referirme a la manera como el mercado y los distintos agentes perciben un downgrade, lo cierto es que en el contexto mismo de las repuestas que he rendido en este Tribunal pues ciertamente se generan algunas restricciones para el manejo de recursos que puedan exigir una calificación mínima o ciertamente se puede generar alguna percepción en el mercado, pero sobre la cual obviamente creo que es mejor consultar a quienes son receptores y administradores diarios de portafolios o de recursos de libre gestión.*

*No obstante, como he mencionado aquí mismo, tratándose de recursos cuya calificación forzosamente exige una asignación bajo ciertos niveles de calificación mínima, pues es lógico concluir que la percepción que se pueda tener sobre el emisor genere obligatoriamente inquietudes en el gestor de esos recursos y probablemente la reacción forzosa de retirarlos si así lo impone la normatividad obligatoria”.*

Valorado el testimonio anterior, igualmente el Tribunal deduce que con las afirmaciones técnicas y de carácter general, y no referidas concretamente al caso de BANCO COLPATRIA, el ex funcionario es explícito en manifestar que no es la persona indicada para determinar el efecto de un downgrade en el mercado, y que los indicados serían los operadores o administradores de portafolios, pero si manifiesta, refiriéndose también en términos generales y no al caso específico de BANCO COLPATRIA, que existen restricciones para el manejo de recursos que exigen calificaciones mínimas, que el Tribunal reitera que en el caso per se de los CDT's del Distrito de Bogotá y de sus Entidades vinculadas, como se evaluó ampliamente en el capítulo en que se estudió los daños económicos, las políticas de inversión de esas Entidades oficiales, estaban reguladas por modelos económicos aprobados y diseñados previamente, que se actualizaban periódicamente o cuando las circunstancias así lo requirieran, modelos que contemplan que además de la calificación de riesgos, exigían otras variables macroeconómicas y de la situación interna de los Emisores. Consecuentemente, con esta autorizada opinión, tampoco se prueba con certeza la alegada afectación reputacional de BANCO COLPATRIA.

Por otra lado, la Parte Convocante en su pretensión segunda, plantea que como consecuencia del *downgrade* y de la salida del Banco como sujeto susceptible de tener depósitos del Distrito Capital, el BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., registro una merma considerable en su capacidad de acción frente al sistema



financiero, sustentando esta afirmación en el testimonio de Gonzalo Parral, Vicepresidente de Mercadeo de BANCO COLPATRIA, testigo que no fue tachado de sospechoso durante este proceso arbitral, quien expresó:

*“DR. MARTINEZ: En el caso específico de Colpatría la homologación le significó una pérdida de competencia frente a sus pares a Colpatría?”*

*SR. PARRAL: Si, definitivamente.”*

Valorado por el Tribunal el testimonio del Dr. Parral aportado por la Convocante, encuentra que esta enfática afirmación del funcionario se encuentra contrastada con la experticia técnica del Dr. Rubinstein, en la cual se demuestra que esa entidad bancaria registró en el segundo semestre de 2009, notorio crecimiento de sus captaciones en desarrollo de claras y expresas políticas de expansión, comparado con los niveles de disminución que presentaba el resto del sistema financiero, causado por distintas razones macroeconómicas, diferentes a la disminución de la calificación de riesgos otorgada en la homogenización realizada por Fitch Ratings, que demuestra en conclusión, que no existió realmente afectación de su capacidad competitiva frente al resto de emisores.

Por otro lado, la parte convocada controvierte los planteamientos formulados por la Convocante sobre la causación de daños morales con ocasión y como efecto directo de la aplicación del proceso de homologación realizado por FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. S.V.C., a los cuales se refiere en los siguientes términos:

BANCO COLPATRIA no sufrió perjuicio alguno por las siguientes razones:

“i) Colpatría tuvo que aumentar su captación para fondar su operación de crecimiento agresivo según la cual adquirió la cartera de Condensa por valor de \$500.000 millones de pesos;”

En efecto manifiesta la convocada que, como acepta expresamente en interrogatorio de Parte del Representante Legal de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., del testimonio del doctor Gonzalo Parral y del experto financiero doctor Moisés Rubinstein, a mediados del 2009 BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. estaba implementando una política agresiva de crecimiento y, como resultado adquirió la cartera de Condensa, inversión extraordinaria de gran magnitud que generó la necesidad de realizar considerable captación para fondar la operación, y mayores costos:

*“DR. BARRAGAN: Por qué razón el Banco Colpatría adquirió la cartera de Condensa en el segundo semestre del año 2009 por una suma del orden de \$500.000 millones?”*

*SR. PERDOMO: Porque es una estrategia del Banco crecer con oportunidades de negocios, este negocio venía desde un tiempo, saben que un negocio de esa magnitud no se hace de la noche a la mañana, antes inclusive estábamos viendo otro tipo de carteras para comprar, porque es una estrategia del Banco y teníamos el compromiso de hacerlo, eso no es de la noche a la mañana porque teníamos el dinero fuimos y compramos la cartera, es un proceso de...es todo un proceso de entrar y estar con la estrategia de crecimiento del Banco.”*

*“DR. BARRAGAN: Cuando hubo de captarse el dinero necesario para realizar el negocio de Condensa?”*

SR. PARRAL: *Debió haber sido 1 o 2 meses antes del cierre.*

DR. BARRAGAN: *el cierre fue en qué fecha?*

*“SR. PARRAL: Debió haber sido en noviembre, el cierre, octubre, noviembre de 2009.”*

DR. BARRAGAN: *Que tan importante era para Colpatría una captación de \$500.000 millones, que tan usual es una captación de \$500.000 millones?*

SR. PARRAL: *No, no es usual, no es muy usual porque esas variaciones tan grandes no se dan tan seguido.”*

Acude también la convocada en apoyo de sus planteamientos, a la manifestación del experto financiero Moisés Rubinstein, quien en su testimonio rendido en este Tribunal, “explicó que como resultado del crecimiento agresivo de BANCO COLPATRIA, esta realizó la compra de la cartera de Condensa y, como consecuencia, tuvo que fondear su operación, aumentando sus CDT’s y captando inclusive a un mayor costo”, y transcribe la parte pertinente de la declaración:

*“Ya les voy a contar que estaba haciendo el Banco, Colpatría le compra a Condensa \$500.000 millones en negocio de cartera, por eso digo aún en el hipotético caso que le hubiera costado más plata, esa es una decisión gerencial porque es que yo estoy dedicado a hacer compras de activos, \$500.000 millones de pesos, que le compró en una cartera que además normalmente está colocada a los toques de usura como crédito de consumo, entonces ahí se gastaron \$ 500.000 millones de pesos y por eso es que si ustedes miran la fecha 27 de noviembre, claro por eso es que se produce la liquidación de las inversiones y ustedes ven que octubre, noviembre se cae en \$500.000 millones aquí es donde se fue la plata del Banco.”*

*“Entonces miremos precisamente ahí usted lo ve clarito, en octubre tenían \$5.6 billones de cartera, pues en noviembre están en \$6.192, ahí están los \$500.000 millones de la compra de cartera, para eso era la plata y lo mas importante fíjense ¿Qué era lo que lo estaba pasando? El Banco la participación en el sistema también así como vimos que estaba creciendo en activos pues miren obviamente en cartera la participación del Banco pasó de 3.9 a 4.4% en el sistema o sea el Banco estaba era en un proceso de crecimiento agresivo en el segundo semestre.”*

Adiciona la convocada en sus alegaciones que: “ii) El análisis presentado por BANCO respecto del costo de captación intencionalmente es parcializado e incompleto y no toma en consideración el comportamiento del sistema financiero, a pesar de que quedó demostrado que todo el sistema atravesó por cambios similares”:

La Convocada apoya esta afirmación en el testimonio del experto Moisés Rubinstein y del doctor Gonzalo Parral y del Representante Legal de Colpatría Doctor Luis Santiago Perdomo Maldonado, quienes declararon sobre este aspecto en los siguientes términos:

*“SR. RUBINSTEIN: A su vez miremos los saldos de CDT en qué es que estaba el Banco para entender todo este cuento, el Banco entonces pasó de 2.740 a 2.812, pero es que entendamos que estaba pasando en el sistema, que es un temita que el doctor González tampoco menciona en su informe para tratar de darle una visión, digamos así, como para justificar su argumento. Es que en el sistema los otros bancos estaban disminuyendo su oferta de CDT, el sistema se cayó prácticamente en \$5 billones de pesos en el segundo semestre, en cambio Colpatría iba en la dirección*

contraria, Colpatría estaba aumentando sus CDT y por eso de \$2.740 billones, a \$2.812 y mientras el crédito del sistema estaba bajando proporcionalmente y, todo eso, era porque el Banco estaba tratando de fondear todos esos negocios.”

La Convocada complementa lo anterior con lo expuesto sobre el particular por el doctor Parral, Vicepresidente de Mercadeo de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., quien acepta que en las captaciones hubo un pico, pero que no realizó un análisis comparativo con otras entidades del sistema financiero, refiriéndose en los siguientes términos:

*“DR. BARRAGAN: Cuando usted habla del costo de captación, lo habla comparando contra los costos de captación de todo el sistema para esa misma época o solamente para los costos de Colpatría en épocas anteriores?”*

*SR. PARRAL: “Si se mira la curva de captación del banco, la tendencia del costo de captación del Banco viene en una tendencia a la baja porque se hizo un muy buen trabajo, cuando pasó esto y salió el Distrito se tuvo que captar más largo para cubrir en parte el fondeo y esos generó un pico en el cambio de esa tendencia que venía hacia la baja. Entonces tuvimos un par de meses posteriores a este hecho que se captó un poquito más caro que si no se hubiera hecho ese incremental para poder tener el Banco seguro.*

*DR. BARRAGAN: Y usted comparó esos costos que usted dice que eran mayores de captación contra los demás operadores en el sistema, las demás entidades financieras o no?”*

*SR. PARRAL: No, yo personalmente no he hecho ese ejercicio pero si con el costo, con la tendencia que venía teniendo el banco, si hubo un pico.”*

Por su lado el Representante Legal de BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. doctor Luis Santiago Perdomo Maldonado expuso:

*“DR. BARRAGAN. Cual fue el comportamiento observado en el segundo semestre del año 2009 en la estructura del término o del plazo en relación con las captaciones en el sector financiero colombiano?”*

*DR. PERDOMO: ¿El sector financiero? No, una disminución en las tasas dadas las condiciones macroeconómicas, se puede ver en todas las gráficas como las tasas de captación y de colocación también, como bajaron durante todo el año dadas las condiciones económicas del país, una menor inflación.”*

Sobre el comportamiento del sistema financiero el experto Samuel Rubinstein depuso:

*“...Que Colpatría en todos los plazos contemplados tanto en promedio del primer semestre, como en el según Colpatría siempre capta más barato que el sistema, en eso hay que abonarle a la tesorería y en términos generales de lo que hacían bien y eran eficientes captando plata. “*

*“Cuando uno va a tratar de argumentar que hay un extra costo tiene que mirar el tema estadísticamente y no lo puede hacer subjetivamente en una medición como lo pretende Cesar González, entonces que ejercicio estadístico hicimos nosotros.”*

Agrega la Convocada en sus argumentaciones que:

*“iii) Contrario a lo afirmado en la demanda, Colpatría percibió un aumento de utilidades y de crecimiento en el año 2009 y logró estirar los plazos, lo cual*

*demuestra que las alegaciones de Colpatría carecen de fundamento y son temerarias.”*

La Convocada soporta esta afirmación en la exposición del experto financiero Moisés Rubinstein, para demostrar que BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., después del análisis de sus las cifras frente a las del sistema financiero, “no solo estaba captando más barato en relación con el sistema, sino que el supuesto extra costo a que hace referencia en su estudio Cesar González no es compatible con las estadísticas que muestran lo contrario.”

*“SR. RUBISTEIN: Entonces simplemente es para mostrar que estaba pasando con las tasas, entonces ustedes ven por ejemplo a junio y ese va ser uno de los temas fundamentales, a junio la tasa 5.40 y por ejemplo irse a 360 días simplemente desde el punto de vista de prima por termino de la inversión implicaba 27 puntos básicos, o sea pasamos de 5.40 a 5.67, mientras que si ustedes miran en diciembre el mismo ejercicio resulta que a 90 días captaba el sistema financiero a 4.11 y en diciembre estaba a 4.90.*

*¿Que quiere eso decir? De manera práctica? Que el mercado estaba exigiendo una mayor prima, o sea 79 puntos básicos de 4.11 a 4.90 por que el inversionista estirara sus inversiones, en vez de ponerlo 90 días.*

*Lo que estaba tratando de plantear es que en el segundo semestre y dado, por ejemplo a diciembre, lo que uno ve es que la prima, para alguien invertir a 360 días vs. a 90 implicaba que le pagaban proporcionalmente más puntos que lo que pagaban en junio, inclusive fíjense además para el caso de junio la extraña situación que había en las tasas de interés 180 días a uno un inversionista le pagaban mas por 180 días como tasa que lo que le pagaban a 360 días, o sea tenemos 5.40 a 90 el 29.06.09, es 6.07 a 180 y 6.67 a 360, situación que para diciembre fíjense en cambio la curva de tasa de interés por plazo cambió dramáticamente, y por eso digo en diciembre tenemos que a uno le pagaban 79 puntos básicos mas por pasar de 90 a 360 en una inversión, frente a una situación de solamente 27 puntos básicos en junio cuando es de 5.40 al 5.67.*

*Cuando miro el siguiente semestre que es donde Cesar González pretende decir que es que se me subieron los costos, si se me hubieran subido yo hubiera quedado en una situación en la cual probablemente me hubiera acercado mas al promedio del sistema, correcto?... y lo que pasó exactamente de manera estadística es lo contrario el Banco Colpatría fue inclusive en el segundo semestre capaz de captar muchísimo más barato proporcionalmente frente al sistema....”.*

*“En esta parte, el punto central, cuando nosotros hacemos la comparación,...lo que uno encuentra en términos de desviaciones estándar comparando primero y segundo semestre del año 2009, es que el Banco Colpatría captó en términos relativos más barato que lo captaba el semestre anterior frente al promedio del sistema.”*

*“Entonces si yo tengo una pendiente creciente simplemente por factor de estructura de termino de tasas de intereses, al Banco tendría que haberle costado mucho mas la plata. Hecho que no se dio. Por eso es que muy respetuosamente con el doctor Cesar González, no parece que las conclusiones no tienen ningún sustento, están basadas en, por decirlo así, análisis incompletos y un poquito superficiales y como digo adicionalmente, le faltó en todo el proceso mirar los dos lados del balance y mirar esto, realmente él hace una referencia al comportamiento de las tasas de interés, pero nunca se sentó a medirlo, entonces en estas cosas lo que no puede*

*hacer es dar conclusiones sin una medición que las soporte y la medición que él pretende argumentar cuando uno ve este tema no tiene ninguna base, yo diría que en el fondo ese es el tema.*

*Entonces la opinión mía es básicamente que las conclusiones de Cesar González son equivocadas y además y puedo decir que un afán de espontaneidad, casi yo diría planear que son conclusiones bastante subjetivas y además no fundamentadas correctamente.*

*Por qué digo eso? Primero los retiros de depósitos de Colpatría se deben muy probablemente al análisis de la situación financiera de Colpatría tal como lo haría un inversionista institucional y profesional como lo es el Distrito y sus entidades vinculadas.*

*En ese sentido Colpatría siempre presentó provisiones de cartera inferiores a las de sus pares lo que generaba una mayor exposición al riesgo de su patrimonio para inversionista y podía influir negativamente en las decisiones de inversionistas profesionales para invertir sus recursos en dicho Banco.*

*Segundo, los supuestos perjuicios ocasionados a Colpatría no tienen ningún sustento en la realidad dado que la situación de Colpatría en relación a la captación de CDT mejoró cuantitativamente y cualitativamente que es un tema que lo voy a explicar, se puede decir matemáticamente más adelante.*

*Entonces, en el segundo semestre de 2009 Colpatría ganó participación en el mercado de CDT captando incluso a un menor costo relativo frente al promedio del sistema financiero y además extendió la duración promedio de CDT sin que ello le implicara mayores costos y utilizó los recursos...para inversiones altamente rentables."*

De la valoración de la prueba testimonial que obra en el proceso, concluye el Tribunal que la modificación de la calificación periódica generada en el proceso de homologación realizado por FITCH RATINGS, no restó capacidad competitiva a BANCO COLPATRIA frente al mercado, por el contrario, si se ponderan los indicadores financieros de la entidad frente a los del sistema se encuentra que su resultado operacional fue ampliamente positivo y que aumentó las captaciones en unas cuantías mayores de las que le fueron paulatinamente retiradas por el Distrito.

Respecto al planteamiento de la parte convocante para que el Tribunal, en ejercicio de su facultad discrecional, entre a aplicar el test de proporcionalidad y razonabilidad para tasar los perjuicios morales por el daño sufrido, el Tribunal considera que como ya lo expuso anteriormente, no existiendo pruebas suficientes que demuestren los supuestos facticos de un posible daño moral, no sería procedente su aplicación procesal.

#### **8. REFERENCIA A LAS PRUEBAS Y A LA SOLICITUD DE APLICACIÓN DEL ARTÍCULO 285 DEL CÓDIGO DE PROCEDIMIENTO CIVIL**

El Tribunal valoró las pruebas del proceso conforme con las reglas de la sana crítica y las limitaciones que impone su naturaleza y contenido.

En relación con la solicitud de la parte convocante para que se declaren probados algunos hechos mediante la confesión ficta o indicio grave, por la renuencia de la convocada a exhibir ciertos documentos, este Tribunal encuentra que no se requieren tales herramientas probatorias para acreditar los hechos que se pretendía

probar al sustentar las excepciones de mérito, respecto de aquellas pretensiones sobre las que el Tribunal asumió competencia, porque en nada variaría el sentido de la decisión que se adoptará sobre la demanda de reconvención y las excepciones propuestas.

## 9. A LAS EXCEPCIONES PROPUESTAS

Tal y como quedó definido al comienzo de estas consideraciones, el Tribunal ratificó su competencia para instruir y fallar este litigio, con excepción de las pretensiones séptima, primera subsidiaria de la pretensión séptima y octava de la demanda de reconvención. Lo anterior implica que no ha de prosperar la excepción de “Falta de Jurisdicción y Competencia”, única propuesta por FITCH RATINGS contra la demanda principal, y que habrán de considerarse parcialmente prósperas las excepciones de “Falta de Competencia del Tribunal” y de “Indebida acumulación de pretensiones” propuestas por BANCO COLPATRIA contra la demanda de reconvención, en la medida en que su planteamiento tan solo versaba sobre la última de las pretensiones arriba mencionadas.

8.2. En cuanto hace referencia a las restantes excepciones propuestas por BANCO COLPATRIA contra la demanda de reconvención, con fundamento en las consideraciones precedentes conviene efectuar las siguientes puntualizaciones:

### a) Con respecto a la excepción denominada “Respeto del acto propio”

La doctrina y la jurisprudencia han señalado que, en desarrollo del principio de la buena fe contractual, o de la protección de la confianza depositada entre las partes, resulta inadmisibles la pretensión de uno de los contratantes que sea contraria a un comportamiento anterior que haya manifestado frente a su co-contratante.

Puig Brutau señala al respecto que *“La base de la doctrina está en el hecho de que se ha observado una conducta que justifica la conclusión o la creencia de que no se hará valer un derecho, o que tal derecho no existe”*<sup>57</sup>.

Díez-Picazo<sup>58</sup> por su parte, sostiene que *“... el hecho de que una persona trate, en una determinada situación jurídica, de obtener la victoria en un litigio, poniéndose en contradicción con su conducta anterior, constituye un proceder injusto y falto de lealtad, y que, en un caso semejante, la pretensión así defendida no puede prosperar, ni ser acogida, sino que la falta de lealtad con que ha sido formulada debe ser sancionada con la desestimación. Así se comprende que la inadmisibilidad de ‘venire contra factum proprium’, que no es sostenible como un autónomo principio general del Derecho, sea fácilmente viable como derivación necesaria e inmediata de un principio general universalmente reconocido: el principio que impone un deber de proceder lealmente en las relaciones de derecho (buena fe)”*<sup>59</sup>.

---

<sup>57</sup> Puig Brutau, José. Estudios de Derecho Comparado, la Doctrina de los Actos Propios. Editorial Ariel. Barcelona. p. 101.

<sup>58</sup> Díez – Picazo, Luis. La Doctrina de los Propios Actos. Bosch Casa Editorial. Barcelona. 1963.

<sup>59</sup> Díez – Picazo, Luis. Ob. Cit. p. 133.

Sin embargo, no puede sostenerse que el hecho de que FITCH RATINGS haya sido la autora del contrato que ajustaron las partes y de que haya convenido suscribirlo en efecto puedan considerarse conductas contrarias a las nulidades que ha venido a solicitar en este proceso, ya que, como la convocada misma lo sostiene, sus pretensiones se justificaban en la medida en que el Tribunal no acogiera la interpretación de las cláusulas contractuales presentadas por el BANCO COLPATRIA como fuente de su demanda. Adicionalmente, como lo dejó señalado el Tribunal, las nulidades que serán decretadas obedecen al carácter imperativo que tienen las normas orden público que fueron expedidas por el regulador después de celebrado el contrato y que obviamente lo afectaron.

**b) Con respecto a la “Excepción de contrato no cumplido”**

Si bien habrá de declararse que FITCH RATINGS incumplió el contrato objeto de este proceso, tal circunstancia no puede convertirse en impedimento para que el Tribunal, aun de oficio, decrete la nulidad de las cláusulas contractuales que violan normas imperativas, razón suficiente para que este medio de defensa no pueda ser acogido.

**c) Con respecto a la excepción de “Inexistencia de nulidades como producto de interpretaciones”**

Ya tuvo el Tribunal oportunidad de señalar que, en lo que respecta al proceso de homologación de calificaciones que fue autorizado por la Superintendencia Financiera a Duff & Phelps, no comporta una modificación de las normas del mercado de valores, por lo cual no podría entenderse que tal autorización generó nulidad de las cláusulas del contrato No. 051197, y menos aún que la interpretación de algunas cláusulas de un contrato por una de las partes pueda conducir a la declaratoria de nulidad de ellas; la nulidad no depende de la interpretación de una de las partes, sino, en este caso, por su oposición a las normas del mercado de valores. Por esta razón esta excepción habrá de prosperar parcialmente.

**C. COSTAS**

Como surge de lo expuesto, la demanda principal prosperará en la medida en que quedó demostrado el incumplimiento de FITCH RATINGS. Sin embargo la convocante no logró establecer los perjuicios reclamados.

En cuanto hace referencia a la demanda de reconvención, ha quedado claro que solo prosperará de manera parcial al haber encontrado el Tribunal que efectivamente dos de las cláusulas del contrato devinieron nulas, una de ellas solo parcialmente. Pero esta conclusión fue fruto de un cambio normativo que afectó el texto del contrato ajustado por ambas partes y que, como tal, no puede considerarse imputable a BANCO COLPATRIA.

Por lo anterior, con fundamento en lo dispuesto en el numeral 6º del artículo 392 del Código de Procedimiento Civil, el Tribunal condenará a FITCH RATINGS en el 75% de las costas. En consecuencia, la convocada deberá reembolsar a BANCO COLPATRIA

el 25% de las sumas por gastos y honorarios de este proceso asumidas por BANCO COLPATRIA, valor que asciende a \$34.500.00 y deberá asumir el 75% de las agencias en derecho que el Tribunal establece en la suma de \$24.000.000.

En consecuencia, FITCH RATINGS deberá pagar al BANCO COLPATRIA la suma de \$58.500.000 por concepto de costas.

Los excedentes no utilizados de la partida “*protocolización y otros gastos*”, si los hubiera, una vez protocolizado el expediente y cancelados los demás gastos, serán reembolsados por el Presidente del Tribunal a las partes en igual proporción, salvo que, para ese momento, la convocada haya efectuado y acreditado ante el Tribunal el pago de las condenas, caso en el cual tales excedentes serán entregados en su integridad a esta última.

### **PARTE RESOLUTIVA**

En mérito de lo expuesto, este Tribunal de Arbitramento convocado para dirimir las controversias surgidas entre BANCO COLPATRIA – RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A., hoy BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., como parte convocante y demandante, y FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES, como parte convocada y reconviniendo, administrando justicia en nombre de la República de Colombia y por autoridad de la ley,

### **RESUELVE**

**PRIMERO.** Declarar que FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV. incumplió el contrato 051197, suscrito el 7 de noviembre de 1997 con la CORPORACIÓN DE AHORRO Y VIVIENDA COLPATRIA UPAC COLPATRIA, hoy BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A.

**SEGUNDO.** Negar la Segunda Pretensión de la demanda principal formulada por BANCO COLPATRIA RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A., hoy BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. respecto de los perjuicios económicos y morales.

**TERCERO.** Declarar la nulidad absoluta de la cláusula quinta del Contrato 051197 suscrito el 7 de noviembre de 1997 entre la CORPORACIÓN DE AHORRO Y VIVIENDA COLPATRIA UPAC COLPATRIA, hoy BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., y DUFF AND PHELPS DE COLOMBIA S.A. Sociedad Calificadora de Valores, hoy FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV.

**CUARTO.** Declarar la nulidad absoluta de las siguientes expresiones de la cláusula octava del Contrato 051197 suscrito el 7 de noviembre de 1997 entre la CORPORACIÓN DE AHORRO Y VIVIENDA COLPATRIA UPAC COLPATRIA, hoy BANCO



COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., y DUFF AND PHELPS DE COLOMBIA S.A. Sociedad Calificadora de Valores, hoy FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV.:

*“en los siguientes términos: con anterioridad a que la nueva calificación pueda ser divulgada por la CALIFICADORA, EL EMISOR podrá solicitar que esta sea revisada si considera que hay un error en la misma, para ello deberá presentar a la CALIFICADORA todas sus observaciones dentro del plazo de TRES DÍAS HÁBILES siguientes a la fecha en que hubiera sido informado sobre la nueva calificación por LA CALIFICADORA. A su vez, LA CALIFICADORA se compromete a considerar todas las observaciones que para el efecto le presente EL EMISOR. Si después de estudiar y analizar tales observaciones, a juicio de LA CALIFICADORA no hay lugar a modificar la nueva calificación, esta podrá ser divulgada través de los medios que considere pertinentes. Por el contrario, si a juicio de LA CALIFICADORA y como consecuencia de la información adicional que suministre EL EMISOR es necesario revisar la nueva calificación, esta podrá ser reconsiderada por la Junta Directiva de LA CALIFICADORA y modificada si es del caso.”*

*“No obstante lo anterior si la calificación objeto de modificación no ha sido divulgada por el hecho de no haberlo autorizado EL EMISOR, la nueva calificación solo podrá ser divulgada por LA CALIFICADORA una vez que EL EMISOR, así lo autorice, esto es, con su conocimiento previo y expreso”*

**QUINTO.** Declarar que, en consecuencia, la cláusula quinta y los mencionados apartes de la cláusula octava del Contrato 051197 suscrito el 7 de noviembre de 1997 entre la CORPORACIÓN DE AHORRO Y VIVIENDA COLPATRIA UPAC COLPATRIA, hoy BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., y DUFF AND PHELPS DE COLOMBIA S.A. Sociedad Calificadora de Valores, hoy FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV. no pueden ser consideradas como parte del mismo, ni pueden dárseles efecto alguno.

**SEXTO.** Abstenerse de resolver las pretensiones séptima, primera pretensión subsidiaria a la pretensión séptima y octava de la demanda de reconvención.

**SÉPTIMO.** Declarar probadas, en relación con la demanda de reconvención, las excepciones denominadas “Falta de competencia del Tribunal”, “Indebida acumulación de pretensiones” e “Inexistencia de nulidades como producto de interpretaciones”, formuladas por la parte convocante.

**OCTAVO.** Negar las demás pretensiones de la demanda de reconvención.

**NOVENO.** Condenar a FITCH RATINGS COLOMBIA S.A. SCV. a pagar a BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A la suma de CINCUENTA Y OCHO MILLONES QUINIENTOS MIL PESOS (\$58.500.000) M/L, por concepto de costas.

**DÉCIMO.** Disponer que por Secretaría se expidan copias auténticas de este laudo con destino a cada una de las partes.

**DÉCIMO PRIMERO.** Disponer que se protocolice el expediente en una de las notarías del Círculo de Bogotá.

**DÉCIMO SEGUNDO.** Advertir que los excedentes no utilizados de la partida “Protocolización y otros Gastos”, si los hubiera, una vez protocolizado el expediente y cancelados los demás gastos, serán reembolsados por el Presidente del Tribunal a las partes en igual proporción, salvo que, para ese momento, la convocada haya efectuado y acreditado ante el Tribunal el pago de las condenas a que se refiere el Noveno anterior, caso en el cual tales excedentes serán entregados en su integridad a esta última.

Notifíquese y cúmplase,

**LUIS ALFONSO ORTIZ DEL HIERRO**  
Árbitro Presidente

**ADRIANA ZAPATA DE ARBELÁEZ**  
Árbitro

**FERNÁN BEJARANO ARIAS**  
Árbitro

**ROBERTO AGUILAR DIAZ**  
Secretario