

LAUDO ARBITRAL

Bogotá D.C., veintiocho (28) de enero de dos mil catorce (2014)

Cumplido el trámite legal y dentro de la oportunidad para hacerlo, procede el Tribunal a pronunciar el Laudo en derecho que pone fin al proceso arbitral entre **ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP.**, **BENTBROOK TRADING CORPORATION** y **CARLOS ALBERTO SIERRA MURILLO**, como parte Convocante y las sociedades **TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A.** e **INTERBOLSA S. A.** y **COLMENARES S. A.**, como parte Convocada, respecto de las controversias derivadas del *CONVENIO* de fecha 5 de septiembre de 2008, previo un recuento sobre los antecedentes y demás aspectos preliminares del proceso.

PRIMERA PARTE. ANTECEDENTES

I. ANTECEDENTES DE PROCESO Y DESARROLLO DEL TRÁMITE

1. El Contrato origen de las controversias.

Las diferencias sometidas a conocimiento y decisión de este Tribunal se derivan del “*CONVENIO*” *PUT* de fecha 5 de septiembre de 2008.

2. El Pacto Arbitral.

En el Cuaderno de Pruebas N° 1, a folios 20 a 27 obra copia del Convenio *PUT* de fecha 5 de septiembre de 2008, en la Cláusula 4 (folio 24 del Cuaderno de Pruebas No. 1) se encuentra la cláusula compromisoria invocada, que a la letra señala:

“CUARTA.- CLÁUSULA COMPROMISORIA. Cualquier disputa controversia o reclamación que surja entre las Partes en relación con la aplicación, ejecución o cumplimiento de este Convenio, incluyendo cualquier asunto relacionado con su existencia, validez o terminación, o relativo a una violación a los mismos, se resolverá mediante arbitraje, se someterá a la disposiciones de la leyes aplicables y a las reglas, normas y

tarifas del Centro de Arbitramento y Conciliación Mercantil de la Cámara de Comercio de Bogotá D.C., de acuerdo con las siguientes reglas: (i) El Tribunal estará conformado por tres (3) árbitros abogados designados por acuerdo entre las Partes en un plazo de veinte (20) días hábiles siguientes a la fecha en la que una cualquiera de las partes notifique a la otra de la existencia de una disputa. Si dentro de dicho plazo no se llega a tal acuerdo, los árbitros serán designados por el Centro de Arbitraje y Conciliación Mercantil de la Cámara de Comercio de Bogotá, quien los designará mediante sorteo conforme a los procedimientos aplicables; (ii) la organización interna del tribunal estará sujeta a las normas y tarifas que se disponen para el efecto por el Centro de Arbitramento y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá; (iii) el Tribunal decidirá en derecho, con base en la legislación colombiana; y (iv) el tribunal sesionará en Bogotá D.C., en el Centro de Arbitramento y Conciliación Mercantil de la Cámara de Comercio de Bogotá.”

3. El trámite del proceso arbitral.

A. La Demanda arbitral.

El 16 de diciembre de 2011, ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION, presentaron Demanda contra TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. e INTERBOLSA S. A. (Folios 1 a 24 del Cuaderno de Pruebas No. 1)

B. Instalación y admisión de la Demanda.

Previas las citaciones de ley, el Tribunal Arbitral designado de común acuerdo por las partes se instaló el día 15 de marzo de 2012 en sesión realizada en las oficinas del Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá (Acta N° 1, folios 119 a 122 del Cuaderno Principal No. 1). En la audiencia se nombró presidente y secretario, se fijó la sede del Tribunal y se inadmitió la Demanda. Posteriormente dentro del término previsto en la ley el apoderado de las Convocantes presentó un escrito mediante el cual subsanó lo requerido por el Tribunal. En audiencia de fecha 27 de marzo de 2012 (Acta No. 2 folios 126 y 127 del Cuaderno Principal No. 1) se admitió la Demanda y se notificó personalmente dicha decisión a los apoderados de la Convocadas. El apoderado de la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. interpuso recurso de reposición contra el auto admisorio de la Demanda el cual fue confirmado mediante auto de

fecha 24 de abril de 2012 (Acta No. 3 folios 193 a 202 del Cuaderno Principal No. 1).

C. Contestaciones de la Demanda y Demandas de Reconvención.

El día 24 de abril de 2012 el apoderado de INTERBOLSA S. A., encontrándose dentro del término para hacerlo, contestó la Demanda presentó Excepciones de Mérito, solicitó pruebas y presentó Demanda de Reconvención contra las Convocantes. El día 17 de mayo de 2012, el apoderado de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A., dentro del término de ley, contestó la Demanda –con formulación de Excepciones de Mérito- y presentó Demanda de Reconvención contra las sociedades Convocantes y el señor CARLOS ALBERTO SIERRA.

D. Integración del contradictorio.

Mediante decisión de fecha 5 de junio de 2012 (Acta No. 4 Folios 203 a 206 del Cuaderno de Pruebas No. 1), se integró el contradictorio por activa vinculando al proceso al señor CARLOS ALBERTO SIERRA. El apoderado de las sociedades Convocadas interpuso recurso de reposición contra la anterior decisión, el Tribunal modificó su decisión mediante auto de fecha 4 de julio de 2012 (Acta No. 5 folios 288 a 296 del Cuaderno Principal No. 1) en el sentido de indicar que la parte Convocada se encontraba compuesta además por la sociedad COLMENARES S. A.

E. Admisión de las Demandas de Reconvención.

Las Demandas de Reconvención fueron **admitidas** por decisión de fecha 5 de junio de 2012 (Acta No. 4, folios 203 a 266 del Cuaderno de Pruebas No. 1); contra dicha decisión se interpuso recurso de reposición por el apoderado de las Convocantes, el cual en relación con este punto fue confirmado mediante decisión de fecha 4 de junio 2012 (Acta No. 5 folios 288 a 296 del Cuaderno Principal No. 1).

F. Contestación de las Demandas de Reconvención.

El día 25 de julio de 2012, el apoderado de ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION, contestó las Demandas de Reconvención presentadas por TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. e INTERBOLSA S.A, presentó Excepciones de Mérito y solicitó pruebas.

G. Otras contestaciones de Demanda.

Una vez surtido el trámite previsto en la ley para su notificación, el señor CARLOS ALBERTO SIERRA presentó el día 4 de septiembre de 2012, en documentos separados Contestación a las Demandas de Reconvención presentadas por TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. e INTERBOLSA S.A, presentó Excepciones de Mérito y solicitó pruebas. De igual forma la sociedad COLMENARES S. A. presentó Contestación a la Demanda presentada por las sociedades ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION, mediante escrito de fecha 4 de septiembre de 2012, de igual forma presentó Excepciones y solicitó pruebas.

H. Traslado de las Excepciones.

El día 11 de septiembre de 2012, mediante fijación en lista se corrió traslado conjunto de las Excepciones de Mérito contenidas en las Contestaciones de la Demanda y de las Demandas de Reconvención. El día 14 de septiembre de 2012, de manera conjunta los apoderados de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A. e INTERBOLSA S. A. presentaron un escrito mediante el cual describieron traslado de las Excepciones de Mérito y solicitaron pruebas, en la misma fecha el apoderado de ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION presentó un escrito mediante el cual describió traslado de las Excepciones de Mérito presentadas por las sociedades que conforman la parte Convocada.

I. Audiencia de conciliación y fijación de honorarios.

La audiencia de conciliación se realizó el día 4 de octubre de 2012 (Acta No. 7) y se declaró concluida ante la imposibilidad de llegar un acuerdo. A continuación, el Tribunal procedió a fijar los gastos y honorarios del presente proceso, lo cuales fueron pagados por ambas partes dentro del término previsto en la ley.

J. Primera audiencia de trámite.

El día 6 de noviembre de 2012, se surtió la primera audiencia de trámite en la cual el Tribunal resolvió sobre su propia **competencia** y decretó las pruebas correspondientes al presente trámite arbitral.

K. Instrucción del proceso.

- a) **Prueba documental:** Con el valor legal que la ley les confiere, fueron agregados al expediente, los documentos aportados por las partes al proceso en los diferentes momentos procesales.
- b) **Testimonios:** Fueron recibidos los testimonios de los señores TATIANA BARBATO, MIGUEL DE POMBO, GUSTAVO CHAPARRO, (Acta No. 11 de 28 de enero de 2013 folios 681 a 689 del Cuaderno Principal No. 1), CARLOS EDUARDO TOVAR, HERNANDO ALBERTO ALARCÓN PARRA, (Acta No. 12, 29 de enero de 2013, folios 693 a 698 del Cuaderno Principal No. 1), SANDRA PATRICIA VILLAMARÍN, (Acta No. 13, 30 de enero de 2013, folios 700 a 703), MIGUEL MOLFINO (Acta No. 15 de 13 de marzo de 2013 folios 71 a 75 del Cuaderno Principal No. 2)

El Tribunal de oficio decretó el testimonio de la señora SANDRA ORDOÑEZ, el cual se practicó el día 12 de febrero de 2013, Acta No. 14, folios 21 a 26 del Cuaderno Principal No. 2.

De las transcripciones de los testimonios se corrió traslado a las partes, guardando éstas silencio.

El apoderado de INTERBOLSA S. A., presentó desistimiento de los testimonios de SANDRA ORDOÑEZ, MAURICIO MORENO y HAZEL LILIANA CARREÑO, los cuales fueron aceptados mediante decisión de fecha 29 de enero de 2013.

El apoderado de la parte Convocante, presentó desistimiento de los testimonios de RICARDO RUBIO, FRANCISCO OBONAGA, FERNANDO TERRE y

FERNANDO ISA PAVIA, los cuales fueron aceptados mediante decisión de fecha 20 de marzo de 2013.

c) **Dictamen Pericial Técnico Financiero y Contable:** El dictamen pericial fue rendido por el perito financiero JULIO E. VILLAREAL NAVARRO, del mismo se corrió traslado a las partes, quienes solicitaron Aclaraciones y Complementaciones. Las Aclaraciones y Complementaciones fueron decretadas por el Tribunal Arbitral y rendidas en tiempo por el perito, de este escrito se corrió traslado a las partes, siendo objetado por error grave por los apoderados de las Convocadas y decretado en el trámite de la objeción un dictamen pericial a cargo de la perito ANA MATILDE CEPEDA MANCILLA, de este se corrió traslado a las partes solicitando las Convocantes y las sociedades INTERBOLSA S.A. y COLMENARES S. A., Aclaraciones y Complementaciones del dictamen pericial, estas últimas fueron rendidas dentro del término de ley, de estas se corrió traslado a las partes guardando todas silencio.

d) **Inspección Judicial.** El día 5 de abril de 2013, se realizó en las instalaciones de la sociedad AXEDE S. A. la inspección judicial con exhibición de documentos e intervención de perito, a la cual asistió en su calidad de perito JULIO VILLAREAL NAVARRO, a quien se formularon preguntas por las partes y las cuales fueron respondidas en tiempo por el perito.

En el auto de decreto de pruebas el Tribunal, en ejercicio de la facultad contenida en el artículo 244 del Código de Procedimiento Civil, suspendió el decreto de las inspecciones judiciales en las sociedades Convocante y en la sociedad INTEXAUDIT S. A. No obstante lo anterior los apoderados de las partes desistieron de su decreto en audiencia de fecha 31 de octubre y en la misma fecha fue aceptado el desistimiento por el Tribunal. (Acta No. 26).

e) **Interrogatorios de Parte.** Los interrogatorios de parte de los representantes legales de los Convocantes y de las sociedades TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. y COLMENARES S. A. fueron practicados en audiencia de fecha 20 de marzo de 2013 (Acta No. 16, folios 109 a 115 del Cuaderno de Pruebas No. 2).

El interrogatorio de parte del representante legal de la sociedad INTERBOLSA S.A., se practicó el día 23 de abril de 2013, tal como consta en Acta No. 18 que obra a folios 165 a 168 del Cuaderno de Pruebas No. 2.

De las transcripciones de los interrogatorios de parte se corrió traslado a las partes, quienes guardaron silencio.

f) Oficios. Fueron librados los oficios solicitados por las Convocantes a las sociedades: (i) Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Protección S.A., (ii) Skandia S.A., (iii) Colfondos S.A., (iv) ING Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A., (v) BBVA Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y de Cesantías S.A. y (vi) la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. Las respuestas a los mismos obran en el expediente y fueron puestos en conocimiento de las partes.

L. Alegatos de Conclusión.

Recaudado así el acervo probatorio y cerrado el periodo probatorio por solicitud de las partes, el Tribunal en sesión de 21 de noviembre de 2013, realizó la audiencia de alegaciones, en la que cada uno de los apoderados de las partes formularon oralmente sus planteamientos finales y entregaron un memorial con el resumen de los mismos que forma parte del expediente (Acta N° 27, folios 269 a 272 del Cuaderno Principal N° 2). Este Laudo se referirá, en el análisis de cada tema, a las argumentaciones expuestas por las partes en tal oportunidad.

M. Término de duración del proceso.

Conforme lo dispuso el Tribunal al asumir competencia, el término de duración de este proceso es de seis (6) meses contados a partir de la fecha de finalización de la primera audiencia de trámite, según lo dispone el artículo 19 del Decreto 2279 de 1989 modificado por el artículo 103 de la Ley 23 de 1991.

La primera audiencia de trámite se inició y finalizó el 6 de noviembre de 2012 (Acta No. 8). Por solicitud de las partes el proceso se suspendió durante las siguientes fechas:

- Entre el 20 de noviembre de 2012 y 25 de enero de 2013, ambas fechas inclusive (66 días).
- Entre el 13 de febrero hasta el 12 de marzo de 2013, ambas fechas inclusive (28 días).
- Entre el 21 de marzo y 4 de abril de 2013, ambas fechas inclusive (15 días).
- Entre 6 de abril de 2013 y 22 de abril de 2013, ambas fechas inclusive (17 días).
- Entre el 24 de abril al 14 de mayo de 2013, ambas fechas inclusive (21 días).
- Entre el 29 de mayo y el 11 de junio de 2013, ambas fechas inclusive (14 días).
- Entre el 4 de julio de 2013 y 31 de julio de 2013, ambas fechas inclusive (28 días).
- Entre el 29 de agosto de 2013 y 2 de septiembre de 2013, ambas fechas inclusive (5 días).
- Entre el 4 de septiembre y 15 de octubre de 2013, ambas fechas inclusive (42 días).
- Entre el 1 de noviembre y el 12 de noviembre de 2013, ambas fechas inclusive (12 días).
- Entre el 22 de noviembre de 2013 y 27 de enero de 2014, ambas fechas inclusive (67 días).

En total el proceso se ha suspendido durante 315 días, con lo cual el término va hasta el día 15 de febrero de 2014.

N. Audiencia de Laudo.

La audiencia de Laudo se fijó mediante auto proferido en la audiencia de 21 de noviembre de 2013 para el día 28 de enero de 2014.

4. Presupuestos Procesales y nulidades sustanciales.

El Tribunal encuentra cumplidos los requisitos indispensables para la validez del proceso arbitral y que las actuaciones procesales se desarrollaron con observancia de las previsiones legales; no se advierte causal alguna de nulidad y por ello puede dictar Laudo de mérito, el cual se profiere en derecho. En efecto, de los documentos aportados al proceso y examinados por el Tribunal se estableció:

A. Demanda en forma.

Tanto la Demanda inicial, así como las Demanda en Reconvención cumplieron los requisitos exigidos por el artículo 75 del C. de P. C. y normas concordantes, y por ello, en su oportunidad, el Tribunal las sometió a trámite.

B. Competencia.

Conforme se declaró por Auto de 6 de noviembre de 2013 proferido en la primera audiencia de trámite, el Tribunal asumió competencia para conocer y decidir en derecho las controversias surgidas entre las partes de este proceso puestas a consideración del Tribunal.

C. Capacidad.

Tanto la parte Convocante como la Convocada son sujetos plenamente capaces para comparecer al proceso y tienen la capacidad para transigir, por cuanto de la documentación estudiada no se encuentra restricción alguna al efecto; las diferencias surgidas entre ellas, se encontraban sometidas a conocimiento y decisión por parte de este Tribunal, son susceptibles de definirse mediante arbitraje y, además, por tratarse de un arbitraje en derecho, han comparecido al proceso por conducto de sus representantes legales y de sus apoderados, debidamente constituidos y así reconocidos en el curso del presente trámite.

D. Nulidades sustanciales.

El Tribunal tampoco encuentra ninguna causal para decretar la nulidad del Convenio de fecha 5 de septiembre de 2008.

5. Partes Procesales y apoderados Judiciales.

A. Parte Convocante.

La parte Convocante estuvo constituida por las siguientes personas:

- ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP, sociedad panameña debidamente constituida, que de acuerdo con el certificado de existencia y representación legal que obra en el expediente es una sociedad mercantil. Tiene su domicilio en la ciudad de Panamá y su representante legal es el Presidente, quien a la fecha de la certificación era el señor VICENTE SALDAÑA RODRIGUEZ.
- BENTBROOK TRADING CORPORATION, sociedad panameña debidamente constituida que de acuerdo con el certificado de existencia y representación legal que obra en el expediente, es una sociedad mercantil. Tiene su domicilio en la ciudad de Panamá y su representante legal es el Presidente, quien a la fecha de la certificación era el señor VICENTE SALDAÑA RODRIGUEZ.
- CARLOS ALBERTO SIERRA MURILLO, persona natural identificada con la cédula de ciudadanía No. 16.701.090 de Cali, con domicilio en la ciudad de Bogotá.

B. Parte Convocada.

La parte Convocada estuvo conformada por las siguientes personas:

- TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A., sociedad panameña debidamente constituida, que de acuerdo con el certificado de existencia y representación legal que obra en el expediente, es una sociedad mercantil. Tiene su domicilio en la ciudad de Panamá y su representante legal es el Presidente, quien a la fecha de la certificación era el señor VERNON EMANUEL SALAZAR ZURITA.
- INTERBOLSA S. A., sociedad colombiana que de acuerdo con el certificado de existencia y representación legal expedido por la Cámara de Comercio de Bogotá que obra en el expediente, es una sociedad mercantil de la clase de las anónimas. Tiene su domicilio en la ciudad de Medellín y su representante legal es el Presidente, quien a la fecha de la certificación era el señor RODRIGO DE JESUS JARAMILLO.

- COLMENARES S. A., sociedad panameña debidamente constituida que de acuerdo con el certificado de existencia y representación legal que obra en el expediente, es una sociedad mercantil. Tiene su domicilio en la ciudad de Panamá y su representante legal es el Presidente, quien a la fecha de la certificación era el señor VERNON EMANUEL SALAZAR ZURITA.

C. Apoderados judiciales.

Por tratarse de un proceso de mayor cuantía y de un arbitramento en derecho, por cuanto así fue estipulado en la cláusula compromisoria, las partes comparecieron al proceso arbitral representadas judicialmente por abogados a quienes se les reconoció personería en los términos de los poderes a ellos otorgados.

II. CUESTIONES OBJETO DE CONTROVERSIDAD

1. Pretensiones de la parte Convocante.

La parte Convocante en el escrito subsanatorio de 23 de marzo de 2012 que obra a folios 122 a 125 del Cuaderno Principal No.1 formuló las siguientes Pretensiones:

“PRETENSIONES

Con fundamento en La cláusula compromisoria y previo el trámite arbitral correspondiente, mediante laudo arbitral solicito se hagan iguales o similares declaraciones y condenas:

PRIMERA PRINCIPAL: Se declare que TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. y/o INTERBOLSA S.A. incumplieron el Convenio celebrado con ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. Y BENTBROOK TRADING CORPORATION, el 5 de septiembre de 2008, conforme a lo que se indica en los hechos de la demanda.

SEGUNDA PRINCIPAL: Se declare que TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. e INTERBOLSA S.A. son solidariamente responsables del incumplimiento del Convenio celebrado con ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. Y BENTBROOK TRADING CORPORATION el 5 de septiembre de 2008.

TERCERA PRINCIPAL: Como consecuencia de cualquiera de las anteriores declaraciones.

*1.1 Se declare resuelto por incumplimiento, el Convenio celebrado entre **TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. e INTERBOLSA S.A. y BENTBROOK TRADING CORPORATION** el 5 de septiembre de 2008.*

*1.2 Como consecuencia de la resolución del referido Convenio celebrado el 5 de septiembre de 2008, se condene a **TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. e INTERBOLSA S.A.** a restituir a **ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. Y BENTBROOK TRADING CORPORATION**, las 242.999 acciones de la sociedad Axede que le fueron transferidos en virtud de la ejecución parcial del Convenio de 5 de septiembre de 2008. El Tribunal Arbitral deberá oficiar a la administración de la Sociedad Axede S.A. para que realice las anotaciones correspondientes en el libro de registro de accionistas.*

*1.3 Como consecuencia de la resolución del referido Convenio celebrado el 5 de septiembre de 2008, se condene igualmente a **TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. e INTERBOLSA S.A.** solidariamente, a restituir a **ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. Y BENTBROOK TRADING CORPORATION**, los frutos, dividendos, restituciones, derechos de suscripción y en general, todo beneficio económico correspondientes a las 242.999 acciones de la sociedad Axede que le fueron transferida en virtud del Convenio de 5 de septiembre de 2008, en los términos del artículo 1932 del Código Civil.*

*1.4 Como consecuencia de la resolución del referido Convenio celebrado el 5 de septiembre de 2008, se disponga que **ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. Y BENTBROOK TRADING CORPORATION** deben restituir a **TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. e INTERBOLSA S.A.** la suma de \$ 4.831.230.728, que corresponden al valor pagado por la parte Convocada, la cual deberá ser restituida sin ajuste de valor ni intereses, en los términos del artículo 1932 del Código Civil, y que dicha restitución se hará mediante compensación con las sumas que, conforme a las pretensiones cuarta y quinta siguientes, deban ser pagadas por **TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. e INTERBOLSA S.A.** a **ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. Y BENTBROOK TRADING CORPORATION**.*

TERCERA SUBSIDIARIA: *En subsidio de la pretensión tercera principal anterior, solicito que como consecuencia de cualquiera de las pretensiones primera y segunda:*

*1.1. Se condene a **TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. e INTERBOLSA S.A.** a cumplir el Convenio celebrado con **ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. Y BENTBROOK TRADING CORPORATION** el 5 de Septiembre de 2008.*

1.2. En consecuencia, se condene a **TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. e INTERBOLSA S.A.** a pagar, solidariamente a **ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. Y BENTBROOK TRADING CORPORATION**, las siguientes sumas de dinero:

1.2.1 **TRES MIL SETECIENTOS DIECISIETE MILLONES OCHOCIENTOS NOVENTA Y CINCO MIL DOSCIENTOS SETENTA DOS PESOS MONDEA CORRIENTE(\$ 3.717.895.272)**, o el mayor valor que se demuestre entre el valor a pagar por causa del Derecho Put debidamente calculado conforme al convenio de 5 de septiembre de 2008, y la suma efectivamente pagada por **TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A.**

1.3. Los intereses de mora sobre la suma de que trata el numeral 1.2.1 anterior, desde el 18 de agosto de 2011, o la fecha que determine el Tribunal y hasta la fecha en que se realice el pago.

CUARTA PRINCIPAL: Se declare que **TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. e INTERBOLSA S.A** están obligadas solidariamente a pagar la suma de que trata el literal b) del numeral 1.5. de la cláusula primera del Convenio celebrado el 5 de septiembre de 2008.

QUINTA PRINCIPAL: Como consecuencia de la pretensión cuarta anterior, se condene a **TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. e INTERBOLSA S.A** a pagar solidariamente a **ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. Y BENTBROOK TRADING CORPORATION**, las siguientes sumas de dinero, o las que encuentre procedentes el Tribunal:

(i) La suma en pesos equivalente a Ocho Millones de Dólares de los Estados Unidos de América (USD\$8.000.000), liquidados a la Tasa Representativa del Mercado del día del pago, correspondiente a la suma de que trata el literal (b) del numeral 1.5. de la cláusula primera del Convenio.

(ii) La actualización monetaria sobre la suma de que trata el ordinal (i) anterior, desde el 18 de agosto de 2011 o la fecha que considere el Tribunal, hasta la fecha de presentación de la demanda.

(iii) Los intereses de mora sobre la suma de que trata el numeral (i) anterior de esta pretensión quinta, a la máxima tasa de interés moratoria comercial, desde la fecha de presentación de la demanda, o desde la fecha que determine el Tribunal, hasta la fecha en que se realice el pago.

QUINTA SUBSIDIARIA: En subsidio de las pretensiones cuarta y quinta anteriores solicito se condene a **TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. e INTERBOLSA S.A** a pagar solidariamente a **ALLBRIGHT**

ENTERPRISES CORP. Y BENTBROOK TRADING CORPORATION, la totalidad de los daños y perjuicios que se demuestren en el proceso, causados con ocasión del incumplimiento del Convenio celebrado el 5 de septiembre de 2008.

SEXTA PRINCIPAL: Que se condene a TRIBECA GENERAL PARTINERS ONE S.A. e INTERBOLSA S.A a pagar las costas y agencias en derecho, cuya liquidación solicito incluir en el laudo arbitral que ponga fin al proceso.”

2. Hechos de la Demanda.

Los treinta y nueve (39) Hechos de la Demanda se encuentran contenidos a folios 7 a 19 del Cuaderno Principal No. 1, los cuales se pueden resumir así:

(i) El día 29 de junio de 2007 el señor CARLOS SIERRA y la sociedad COLMENARES S. A., como accionistas de la sociedad E BUSINESS DISTRIBUTION S. A. (hoy AXEDE S. A.), celebraron un acuerdo de accionistas, por medio del cual entre otros aspectos se establecía un plazo para CARLOS SIERRA ejerciera un Derecho PUT a su sola discreción de exigir a COLMENARES S. A. que le compre y esta última se obligue a comprar un número de acciones que no sobrepasen el 20% de las acciones de la compañía, de igual forma podría ejercer dicho derecho en caso de que fuera removido como Gerente General por la Junta Directiva. Las partes en dicho acuerdo de accionistas regulaban la forma de calcular el precio de las acciones y la forma en que debería ejercerse ese derecho.

(ii) El día 5 de septiembre de 2008, CARLOS SIERRA, COLMENARES S. A., ALLBRIGHT y BENTBROOK quienes ostentaban la calidad de accionistas de AXEDE S.A., celebraron un convenio PUT mediante el cual excluyeron el Derecho PUT del acuerdo de accionistas y lo regularon a favor de las sociedades ALLBRIGHT y BENTBROOK como beneficiarias, y en cabeza de la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. En el contenido del mismo se establece el plazo y la forma en la que se puede ejercer el PUT, así como la fijación del valor de la compañía y el precio de las acciones que debían transferirse.

(iii) Después de un intercambio de correspondencia la Convocante remitió una carta

el día 30 de junio de 2011, dirigida a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. mediante la cual indicó que de conformidad con lo acordado, la fecha para ejercer el Derecho PUT se extendió hasta el día 15 de julio de 2011, conservando para corte de los estados financieros la fecha de 30 de junio de 2011.

(iv) El día 1° de julio de 2011, la parte Convocante remitió una comunicación a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. y a COLMENARES S. A., mediante el cual ejercen el Derecho PUT previsto en la cláusula 1.4. del Convenio, el cual ascendía, según sus términos, a la suma de \$6.125'248.406,89.

(v) En reunión de la Junta Directiva de AXEDE S. A. de fecha 14 de julio de 2011, se acordó solicitar a la Revisoría Fiscal INTEXAUDIT S. A. S. un informe de los estados financieros para el periodo de 30 de junio de 2010 al 30 de junio de 2011, cuyo objeto era validar el valor del PUT y de las acciones PUT.

(vi) Posteriormente y con ocasión de la solicitud presentada respecto de la fecha en la que fue ejercida la opción, el apoderado general de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. manifestó se debía utilizar el EBITDA de los doce meses anteriores al 30 de junio de 2011. Teniendo en cuenta lo anterior y los estados financieros "*proforma*" para el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2010 y el 30 de junio de 2011, el valor de las acciones PUT ascendía a la suma de \$8.549.126.000, a juicio de la parte Convocante.

(vii) La sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. hizo un pago por la suma de \$4.831.230.728, la cual según los Convocantes únicamente cubría el 11.3% de las acciones de AXEDE S. A. objeto del Derecho PUT.

(viii) El día 16 de agosto de 2011, TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE, remite una comunicación a los Convocantes, en la que indican que a pesar de la extemporaneidad e ilegalidad del ejercicio del PUT, procedieron a realizar el pago de la suma de \$4.831.230.728, como precio de las 430.000 acciones a transferir.

(ix) La parte Convocada se encuentra en mora de pagar la suma de \$3.717.895.272 correspondiente a la diferencia del precio de las Acciones PUT según los estados financieros auditados por INTEXAUDIT y el valor efectivamente pagado, razón por

la cual se encuentra en mora desde el 17 de agosto de 2011, fecha en la que se venció el plazo para pagar el valor del PUT. De igual forma en el convenio se encontraba pactada una cláusula penal en caso de incumplimiento con el fin de garantizar los perjuicios causados a la parte Convocante por la pérdida de valor no solo de las acciones objeto del PUT, sino también de las restantes.

3. Excepciones de Mérito formuladas por las Convocadas contra la Demanda.

El apoderado de la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. en la contestación de la Demanda, folios 237 a 238 del Cuaderno Principal No. 1, formuló las siguientes Excepciones de Mérito:

- Cumplimiento de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A.
- Incumplimiento de ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP y BENTBROOK TRADING CORPORATION y excepción de contrato no cumplido.
- Inexistencia del derecho pretendido por los actores.
- No integración del contradictorio al no vincular como litisconsorcio necesario de la parte actora al Sr. CARLOS ALBERTO SIERRA MURILLO.
- Excepción genérica.

El apoderado de la sociedad INTERBOLSA S.A., en la contestación de la Demanda que obra a folios 164 a 194 del Cuaderno Principal No.1, propuso las siguientes Excepciones de Mérito:

- *Nemo auditur suam turpitudinem allegans* (Nadie está legitimado para invocar su propia negligencia, torpeza, culpa, incuria o impericia a su favor).
- Pago y cumplimiento de la prestación debida.
- Mala fe procesal (Exceptio Doli Procesal)
- El contrato es ley para las partes, artículo 1602 del Código Civil.
- Excepción de contrato no cumplido (*exceptio non adimpleti contractus*).
- Buena fe.
- Falta de integración del Litisconsorcio Necesario.
- Excepción genérica.

La apoderada de la sociedad COLMENARES S. A., en la Contestación de la Demanda que obra a folios 481 y 482 del Cuaderno Principal No. 1, presentó las siguientes Excepciones de Mérito:

- Inexistencia de obligaciones a cargo de COLMENARES S. A.
- Incumplimiento de ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP y BENTBROOK TRADING CORPORATION y excepción de contrato no cumplido.
- Inexistencia del derecho pretendido por los actores.
- Falta de legitimación en la causa por pasiva al vincular a COLMENARES S. A.
- El contrato es ley para las partes, artículo 1602 del Código Civil.
- Excepción genérica.

4. Pretensiones de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. en su Demanda de Reconvención.

La parte Convocada TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A en la Demanda de Reconvención que obra a folios 212 a 213 del Cuaderno Principal No. 1 formuló en su Demanda de Reconvención las siguientes Pretensiones:

“Pretensiones principales

1. Declarar que el valor del “Derecho put” por la compra del 20% del capital accionario de la sociedad AXEDE S.A. asciende a una suma no superior a CUATRO MIL QUINIENTOS MILLONES DE PESOS MONEDA CORRIENTE (\$4.500.000.000.00 MCTE), o la cifra inferior que se establezca en el plenario.

2. Declarar que el señor CARLOS ALBERTO SIERRA MURILLO, tanto como representante de las sociedades ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP y BENTBROOK TRADING CORPORATION y como persona natural parte del Convenio del 5 de septiembre de 2008, ejerció el “Derecho Put”, y, por tanto es también responsable de haber decidido unilateralmente que el valor del mismo era de \$8.549.126.000 como también de haber transferido a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A 242.999 acciones que correspondían al 11.3 % del capital accionario de AXEDE S.A, y no las 430.000 acciones que equivalían al 20%.

3. Declarar que la sociedad *TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A.* pagó más de lo debido a *ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP* y *BENTBROOK TRADING CORPORATION*, al consignar COP \$4.831.230.728 por el ejercicio del “Derecho put”, a pesar de que el valor real del 20% del capital societario de *AXEDE S.A* corresponde a una suma que no excede de CUATRO MIL QUINIENTOS MILLONES DE PESOS MONEDA CORRIENTE (\$4.500.000. 000.00 MCTE).

4. Declarar que la cantidad pagada por *TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A.*, obligaba a *ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP*, *BENTBROOK TRADING CORPORATION* y *CARLOS ALBERTO SIERRA MURILLO* a transferir a la primera la totalidad del 20% de las acciones en *AXEDE S.A.*, es decir 430.000 acciones, y no solamente las 242.999 acciones que transfirieron, equivalentes al 11.3% del capital social.

5. Declarar que *ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP*, *BENTBROOK TRADING CORPORATION* y *CARLOS ALBERTO SIERRA MURILLO* incumplieron gravemente el Convenio PUT suscrito el 5 de septiembre de 2008 con la sociedad *TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A.*, por no haberle transferido la totalidad de las acciones que equivalían al 20% del capital societario de *AXEDE S.A.*, es decir, 430.000 acciones, no obstante haber recibido el pago de \$4.831.230.728.

6. Como consecuencia de la prosperidad de cualquiera de las pretensiones 1, 2, 3, 4 ó 5:

6.1 Condenar solidariamente a *ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP* y *BENTBROOK TRADING CORPORATION* por concepto de pago de lo no debido en el ejercicio del “Derecho put”, a restituir y, en consecuencia a pagar dentro de los 5 días siguientes a la ejecutoria del laudo, a favor de *TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A.*, y a título de perjuicios la suma de CUATROCIENTOS MILLONES DE PESOS MONEDA CORRIENTE (\$ 400. 000. 000. 00) que se estiman bajo la gravedad del juramento, o la cifra mayor que se pruebe en el proceso, una u otra junto con los intereses comerciales de mora causados desde el 16 de agosto de 2011.

6.2 Condenar solidariamente a *CARLOS ALBERTO SIERRA MURILLO* en su condición de persona natural parte en el convenio celebrado el 5 de septiembre de 2008 conjuntamente con las sociedades *ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP* y *BENTBROOK TRADING CORPORATION* a pagar a *TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A.* dentro de los 5 días siguientes a la ejecutoria del laudo que le ponga fin al proceso, las sumas a cuya restitución y pago sean condenadas las sociedades *ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP* y *BENTBROOK TRADING CORPORATION*,

conforme a lo solicitado en el numeral precedente.

6.3 Condenar solidariamente a ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP y BENTBROOK TRADING CORPORATION, a traditar a favor de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A 187.001 acciones de AXEDE S.A., para completar el monto total del 20% del capital accionario por el que ejercieron el “Derecho Put”, correspondiente a 430.000 acciones de AXEDE S.A., y a pagar a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., todos los frutos futuros que llegaren a producir las 187.001 acciones de AXEDE S.A. a partir de la presentación de la demanda en adelante y hasta que se realice el pago, junto con los intereses comerciales de mora que se llegaren a causar.

6.4. Imponer condena en costas y agencias en derecho a ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP, BENTBROOK TRADING CORPORATION y CARLOS ALBERTO SIERRA MURILLO.

Pretensiones subsidiarias

1. Declarar que el valor del “Derecho put” por la compra del 20% del capital accionario de la sociedad AXEDE S.A. asciende a una suma no superior a CUATRO MIL QUINIENTOS MILLONES DE PESOS MONEDA CORRIENTE (\$4.500.000.000.00 MCTE), o la cifra inferior que se establezca en el plenario.

2. Declarar que la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A. pagó más de lo debido a ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP y BENTBROOK TRADING CORPORATION, al consignar COP \$4.831.230.728 por el ejercicio del “Derecho put”, a pesar de que el valor real del 20% del capital societario de AXEDE S.A corresponde a una suma que no excede de CUATRO MIL QUINIENTOS MILLONES DE PESOS MONEDA CORRIENTE (\$4.500.000.000. 00 MCTE)

3. Declarar que la cantidad pagada por TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., obligaba a ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP y BENTBROOK TRADING CORPORATION a transferir la totalidad del 20% de las acciones en AXEDE S.A., es decir 430.000 acciones, y no solamente las 242.999 acciones que transfirieron, equivalentes al 11.3% del capital social.

4. Declarar que ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP y BENTBROOK TRADING CORPORATION incumplieron gravemente Convenio PUT suscrito el 5 de septiembre de 2008 con la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., por no haberle transferido la totalidad de las acciones que equivalían al 20% del capital societario de AXEDE S.A., es

decir, 430.000 acciones, no obstante haber recibido el pago de \$4.831.230.728.

5. Como consecuencia de la prosperidad de cualquiera de las pretensiones 1, 2, 3 ó 4:

5.1 Condenar solidariamente a ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP y BENTBROOK TRADING CORPORATION por concepto de pago de lo no debido en el ejercicio del “Derecho put” a restituir y, en consecuencia, a pagar dentro de los 5 días siguientes a la ejecutoria del laudo, a favor de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., y a título de perjuicios la suma de CUATROCIENTOS MILLONES DE PESOS MONEDA CORRIENTE (\$ 400. 000. 000. 00) que se estiman bajo la gravedad del juramento, o la cifra mayor que se pruebe en el proceso, una u otra junto con los intereses comerciales de mora causados desde el 16 de agosto de 2011.

5.2 Condenar solidariamente a ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP y BENTBROOK TRADING CORPORATION, a traditar a favor de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A 187.001 acciones de AXEDE S.A., para completar el monto total del 20% del capital accionario por el que ejercieron el “Derecho Put”, correspondiente a 430.000 acciones de AXEDE S.A., y a pagar a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., todos los frutos futuros que llegaren a producir las 187.001 acciones de AXEDE S.A. a partir de la presentación de la demanda en adelante y hasta que se realice el pago, junto con los intereses comerciales de mora que se llegaren a causar.

5.3. Imponer condena en costas y agencias en derecho a ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP, BENTBROOK TRADING CORPORA”

5. Hechos de la Demanda de Reconvención de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A.

Los Hechos de la Reconvención de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. se encuentran a folios 211 a 220 del Cuaderno Principal No. 1, los cuales se resumen así:

(i) La sociedad LOS ALAMILLOS S. A. vendió a favor de la sociedad TRIBECA COMMUNICATIONS S. A. la totalidad de las acciones de la sociedad COLMENARES S. A.

(ii) La sociedad COLMENARES S. A. y CARLOS ALBERTO SIERRA, como accionistas mayoritarios de la sociedad E-BUSINESS DISTRIBUTION COLOMBIA S. A. (hoy AXEDE S. A.) celebraron un acuerdo de accionistas que contenía entre otros temas el Derecho PUT a favor de CARLOS SIERRA por el cual se obligaba a COLMENARES S. A. a comprar hasta el 20% de las acciones de AXEDE S. A. De igual forma las partes establecieron la forma como se determinaba el valor de la compañía y el valor de las acciones a transferir.

(iii) Posteriormente se celebró un Convenio PUT el día 5 de septiembre de 2008, entre CARLOS SIERRA, COLMENARES S. A., ALLBRIGHT y BENTBROOK quienes ostentaban la calidad de accionistas de AXEDE S. A., mediante el cual excluyeron el Derecho PUT del acuerdo de accionistas y establecieron como beneficiarias a las sociedades ALLBRIGHT y BENTBROOK y en cabeza de la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. el beneficio de la transferencia accionaria allí prevista. De igual forma regularon el plazo y la forma de ejercicio del PUT, el precio del valor de la compañía así como el precio de las acciones objeto de la transferencia.

(iv) El 8 de febrero de 2011 CARLOS ALBERTO SIERRA MURILLO dirigió en nombre propio una comunicación a COLMENARES S. A. y TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A., en la que mostro su interés en modificar el plazo para ejercer el PUT.

(v) El día 12 de abril de 2011, el representante de TRIBECA ASSET MANAGEMENT, a través de su representante informó que la solicitud de modificación del plazo para el ejercicio del PUT se había negado.

(vi) Mediante comunicación de fecha 30 de junio de 2011, CARLOS ALBERTO SIERRA en nombre propio y de las sociedades Convocantes se refirió a un presunto acuerdo para ejercer el PUT hasta el 15 de julio de 2011.

(vii) El día 1º de julio de 2011 CARLOS ALBERTO SIERRA en nombre propio y como representante de las sociedades Convocantes ejerció el Derecho PUT y fijó unilateralmente el precio por la suma de \$6.125.248.406,89.

(viii) Se solicitó por medio de la Revisoría Fiscal de la sociedad (INTEXAUDIT S. A.) un informe de auditoría de los estados financieros de la compañía AXEDE S. A. por el periodo comprendido entre el 30 de junio de 2010 hasta el 30 de junio de 2011.

(ix) El 1° de agosto de 2011 TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A., le informó a CARLOS ALBERTO SIERRA que debía corregir el valor del Derecho PUT, toda vez que este correspondía a los 12 meses anteriores al ejercicio del PUT.

(x) Se realizaron varias sesiones de la Junta Directiva de AXEDE S.A. en las que se trataron los estados “*proforma*” elaborados por INTEXAUDIT S. A. S. y el 16 de agosto de 2011, el señor CARLOS ALBERTO SIERRA radicó una comunicación en la que indica que el valor del PUT correspondiente al 20% de las acciones ascendía a la suma de \$8.549.126.00, suma que es ostensiblemente diferente a la ejercida el 1° de julio de 2011, lo cual para el Demandante en Reconvención indica que no se han utilizado parámetros justificados para determinar su valor.

(xi) El 16 de agosto de 2011 la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. mediante consignación efectuada de conformidad con las instrucciones recibidas pagó la suma de \$4.381.230.728 por concepto del 20% de las acciones de AXEDE S.A. y remitió una comunicación discriminando el cálculo realizado y las razones por las cuales no era la suma de \$6.125.248.406,89. En la misma fecha el señor CARLOS ALBERTO SIERRA, en nombre propio y como representante de las Convocantes remitió una carta en la cual indicaba que el valor cancelado correspondía al 11.3% de su capital social, indicando que el verdadero valor era la suma de \$8.549.126.000.00 y por lo tanto ordenó transferir el 17 de agosto de 2011, únicamente el 11.3% de las acciones, lo cual configura un incumplimiento y ha generado daños y perjuicios a la Reconviniente.

(xii) Con posterioridad a la consignación de la suma realizada por la Reconviniente, esta conoció otros documentos contables con base en los cuales considera que incluso la suma por ella pagada resultaba excesiva, razón por la cual solicita la restitución de la diferencia, con los respectivos intereses moratorios.

(xiii) Tal como lo reconoce el apoderado de la Demandante en Reconvención el señor CARLOS SIERRA, no es beneficiario de la compra y de la venta de las acciones pero

decidió unilateralmente la fijación del precio PUT, en una suma inicial y posteriormente la modificó, y no transfirió el porcentaje de acciones contractualmente convenido.

6. Excepciones de Mérito de la Convocante contra la Reconvención de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A.

El apoderado de la sociedad ALLBRIGHT y BENTBROOK en la Contestación de la Demanda de Reconvención folios 167 a 176 del Cuaderno de Pruebas No. 1, formuló las siguientes Excepciones de Mérito:

- (i) Ausencia de incumplimiento por parte de ALLBRIGHT y BENTBROOK.
- (ii) Improcedencia de la declaración de pago de lo no debido solicitada por parte de TRIBECA. Improcedencia de la restitución con intereses. .
- (iii) Incumplimiento de parte de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE.
- (iv) Desconocimiento del acto propio por parte de TRIBECA.
- (v) Buena fe de ALLBRIGHT y BENTBROOK.

El apoderado del señor CARLOS ALBERTO SIERRA MURILLO, en la Contestación de la Demanda de Reconvención presentó las siguientes Excepciones de Mérito:

- (i) Inexistencia de incumplimiento de CARLOS SIERRA.
- (ii) Ausencia de incumplimiento de por parte de ALLBRIGHT y BENTBROOK (sic)
- (iii) Inexistencia de la solidaridad de CARLOS SIERRA deprecada.
- (iv) ALLBRIGHT y BENTBROOK calcularon debidamente el valor del Derecho PUT; ejercicio legítimo de las facultades contractuales.
- (v) Incumplimiento de parte de TRIBECA GP1 e INTERBOLSA S. A.
- (vi) Desconocimiento del acto propio por parte de TRIBECA GP1.
- (vii) Buena fe de CARLOS SIERRA, ALLBRIGHT y BENTBROOK.

7. Pretensiones de INTERBOLSA S.A. en su Demanda de Reconvención.

La parte Convocada INTERBOLSA S. A en la Demanda de Reconvención que obra a folios 172 a 175 del Cuaderno Principal No. 1 formuló en su Demanda de Reconvención las siguientes Pretensiones:

“PRETENSIONES PRINCIPALES

1. Declarar que a treinta (30) de junio de 2011, el precio del veinte por ciento (20%) de las acciones de AXEDE S.A. que con ocasión del Convenio PUT suscrito el cinco (5) de septiembre de 2008 debían ser transferidas por las Convocantes Principales a la Convocada TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., no es la suma de ocho mil quinientos cuarenta y nueve millones ciento veintiséis mil pesos (COP\$8.549.126.000).

2. Declarar que el precio del veinte por ciento (20%) de las acciones de AXEDE S.A que con ocasión del Convenio PUT debían ser transferidas por las Convocantes Principales a la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A. debía fijarse sobre la verdadera situación financiera y la determinación del valor de AXEDE S.A. a treinta (30) de junio de 2011, según la fórmula establecida en el Convenio PUT suscrito el cinco (5) de septiembre de 2008.

3. Declarar, como consecuencia de la pretensión anterior, que el precio a treinta (30) de junio de 2011 del veinte por ciento (20%) de las acciones de AXEDE S.A. que con ocasión del Convenio PUT debían ser transferidas por las Convocantes Principales a la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A, según sus verdaderos estados financieros y la fórmula establecida en el Convenio PUT suscrito el cinco (5) de septiembre de 2008, era la suma de CUATRO MIL OCHOCIENTOS TREINTA Y UN MILLONES DOSCIENTOS TREINTA MIL SETECIENTOS VEINTIOCHO PESOS MONEDA LEGAL COLOMBIANA (COP\$ 4.831.230.728) o la suma que sea demostrada en este proceso.

4. Declarar que la Convocada TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A. cumplió a cabalidad con sus obligaciones establecidas en el Convenio PUT suscrito el cinco (5) de septiembre de 2008, por haber pagado oportunamente la suma de CUATRO MIL OCHOCIENTOS TREINTA Y UN MILLONES DOSCIENTOS TREINTA MIL SETECIENTOS VEINTIOCHO PESOS MONEDA LEGAL COLOMBIANA (COP\$ 4.831.230.728), por concepto del precio correspondiente al veinte por

ciento (20%) de las acciones de AXEDE S.A., a las sociedades ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION.

5. Declarar en consecuencia que las Convocantes Principales incumplieron el Convenio PUT suscrito el cinco (5) de septiembre de 2008 con la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., porque a pesar de haber recibido el dieciséis (16) de agosto de 2011 la suma de CUATRO MIL OCHOCIENTOS TREINTA Y UN MILLONES DOSCIENTOS TREINTA MIL SETECIENTOS VEINTIOCHO PESOS MONEDA LEGAL COLOMBIANA (COP\$ 4.831.230.728), por concepto del precio correspondiente al veinte por ciento (20%) de las acciones de AXEDE S.A. que les fuera pagado oportunamente por TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., las sociedades ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION solamente transfirieron a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., doscientas cuarenta y dos mil novecientas noventa y nueve (242.999) acciones de la sociedad AXEDE S.A, y no las cuatrocientas treinta mil (430.000) acciones equivalente al veinte por ciento (20%) requerido para cumplir cabalmente con el Convenio suscrito entre las partes el cinco (5) de septiembre de 2008.

6. Como consecuencia de la anterior declaración, condenar a las Convocantes Principales ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION a transferir a la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., o a quien ésta indique, dentro de los cinco (5) días siguientes a la ejecutoria del laudo, ciento ochenta y siete mil una (187.001) acciones de AXEDE S.A., para completar el faltante del veinte por ciento (20%) de dichas acciones que debió haberse transferido a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A. como consecuencia del ejercicio de la opción de venta consagrada en el Convenio suscrito el cinco (5) de septiembre de 2008.

7. Condenar en costas a las Convocantes Principales ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION.

PRETENSIONES SUBSIDIARIAS

1. Declarar que *ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP., BENTBROOK TRADING CORPORATION y TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., no pudieron llegar a un acuerdo en cuanto: (i) el valor de AXEDE S.A. a treinta (30) de junio de 2011 y (ii) el valor total del veinte por ciento (20%) de las acciones de AXEDE S.A., a treinta (30) de junio de 2011 que debían ser transferidas a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A. por el ejercicio de la opción consagrada en el Convenio suscrito el cinco (5) de septiembre de 2008 y de conformidad con la fórmula establecida en el mismo.*

2. Como consecuencia de lo anterior, declarar que la falta de acuerdo entre *ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP., BENTBROOK TRADING CORPORATION y TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., en cuanto: (i) el valor de AXEDE S.A. a treinta (30) de junio de 2011 y (ii) el valor total del veinte por ciento (20%) de las acciones de AXEDE S.A. a treinta (30) de junio de 2011, no es en un incumplimiento al Convenio suscrito el cinco (5) de septiembre de 2008 por dichas partes.*

3. Como consecuencia de la anterior declaración, solicito que éste Tribunal determine: *(i) el valor de AXEDE S.A. a treinta (30) de junio de 2011 y (ii) el valor total del veinte por ciento (20%) de las acciones de AXEDE S.A., a treinta (30) de junio de 2011, que debían ser transferidas a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A. por el ejercicio de la opción consagrada en el Convenio suscrito el cinco (5) de septiembre de 2008 y de conformidad con la fórmula establecida en el mismo.*

4. Como consecuencia de la anterior declaración, solicito que éste Tribunal disponga las prestaciones mutuas que se deriven de su determinación de: *(i) el valor de AXEDE S.A. a treinta (30) de junio de 2011 y (ii) el valor total del veinte por ciento (20%) de las acciones de AXEDE S.A. a treinta (30) de junio de 2011, ya sea devolviendo parte del precio pagado por TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A., junto con su actualización monetaria desde la fecha de pago, esto es, desde el dieciséis (16) de agosto de 2011, o desde la fecha que determine el Tribunal, o ajustando el mismo precio.”*

8. Hechos de la Demanda de Reconvención de INTERBOLSA S. A.

Los Hechos de la Demanda de Reconvención presentada por INTERBOLSA S. A. se encuentran a folios 175 a 188 del Cuaderno Principal No. 1, los cuales se resumen así:

(i) La sociedad LOS ALAMILLOS S. A. vendió a favor de la sociedad TRIBECA COMMUNICATIONS S. A., el 100 % de las acciones de la sociedad COLMENARES S. A., con lo cual esta última sociedad quedaría con el 60% de las acciones de AXEDE S. A.

(ii) La cláusula del contrato de compraventa establecía un derecho de opción de venta a favor de los ALAMILLOS S. A. para exigir de TRIBECA COMMUNICATIONS S. A., la compra de hasta el 20% de las acciones de COLMENARES S. A.

(iii) De conformidad con el contrato de compraventa antes mencionado, COLMENARES S. A. y CARLOS ALBERTO SIERRA celebraron el 29 de junio de 2007 un acuerdo de accionistas que contenía, entre otros temas, el Derecho PUT a favor de CARLOS SIERRA por el cual se obligaba COLMENARES S. A. a comprar hasta el 20% de las acciones de AXEDE S. A. De igual forma las partes establecieron cómo se determinaría el valor de la compañía y se fijaría el valor de las acciones a transferir. En el artículo 13 de dicho acuerdo se estableció el derecho de opción de venta a favor de los ALAMILLOS S. A. y en la cláusula 11 del texto contractual se autorizó al señor CARLOS SIERRA a transferir a favor de dos empleadas de AXEDE S.A. acciones suyas sin derecho de preferencia.

(iv) Más adelante la sociedad TRIBECA COMMUNICATIONS S. A. cedió sus derechos y obligaciones a la sociedad TRIBECA FUND ONE.

(v) El día 5 de septiembre de 2008, se celebró un Convenio PUT entre CARLOS SIERRA, COLMENARES S. A., ALLBRIGHT y BENTBROOK mediante el cual excluyeron el Derecho PUT del acuerdo de accionistas y establecieron como beneficiarias del mismo a las sociedades ALLBRIGHT y BENTBROOK y en cabeza de la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. la titularidad de la contraprestación. De igual forma regularon el plazo y la forma de ejercicio del PUT,

la manera de fijar el valor de la compañía AXEDE S. A. y el precio de las acciones que debían transferirse.

(vi) El 19 de septiembre de 2009, los accionistas de la sociedad AXEDE S. A. firmaron un nuevo acuerdo de accionistas muy similar al precedente acuerdo de 29 de junio de 2007.

(vii) El día 1° de julio de 2011, mediante comunicación escrita el señor CARLOS ALBERTO SIERRA, en nombre propio y como representante de las sociedades Convocantes ejerció el Derecho PUT y fijó unilateralmente el precio por la suma de \$6.125.248.406,89 correspondiente a 430.000 acciones, el cual fue impuesto unilateralmente por el señor SIERRA.

(viii) Mediante decisión de la Junta Directiva de AXEDE S. A. de fecha 14 de julio de 2011, se solicitó a INTEXAUDIT S. A. S. como revisora fiscal de AXEDE S. A. realizar una auditoría sobre los estados financieros de la compañía AXEDE S. A. por el periodo comprendido entre el 30 de junio de 2010 y el 30 de junio de 2011, lo cual se gestionó y se realizó, incluyendo información que no es requerida para la preparación de estados financieros y puede distorsionar la realidad.

(ix) El 1° de agosto de 2011 TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A., le solicitó a CARLOS ALBERTO SIERRA que debía corregir el valor del Derecho PUT, toda vez que este debería realizarse de acuerdo con los 12 meses anteriores al ejercicio del Derecho PUT. Esta solicitud fue rechazada mediante comunicación de fecha 4 de agosto de 2011 por el señor CARLOS SIERRA.

(x) Mediante comunicación de fecha 12 de agosto de 2011, radicada en las oficinas de INTERBOLSA S. A. el 16 de agosto de 2011, el señor CARLOS ALBERTO SIERRA indicó que el valor del Derecho PUT correspondiente al 20% de las acciones ascendía a las suma de \$8.549.126.00, sin explicar la diferencia con la suma anteriormente fijada.

(xi) El 16 de agosto de 2011 la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A., remitió una comunicación en la liquidación del valor del Derecho PUT y en la misma fecha realizó la consignación correspondiente a dicho valor por la suma de

\$4.381.230.728 correspondiente al 20% de las acciones de AXEDE S. A.

(xii) En la misma fecha el señor CARLOS ALBERTO SIERRA, en nombre propio y como representante de las Convocantes solo transfirió 242.999 acciones y no las 430.000 equivalentes al 20% al ejercicio del Derecho PUT.

(xiii) Mediante comunicación de 18 de agosto de 2011 la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. informó a CARLOS ALBERTO SIERRA su incumplimiento en la transferencia del 20% de las acciones de AXEDE S.A., lo cual fue rechazado por CARLOS SIERRA en comunicación del 22 de agosto siguiente.

(xiv) El incumplimiento de la transferencia del 20% de las acciones de AXEDE S. A., constituye un incumplimiento grave de las obligaciones pactadas que, además, ha causado graves perjuicios a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A.

9. Excepciones de Mérito formuladas por la Convocante contra la Reconvención de INTERBOLSA S. A.

El apoderado de las sociedades ALLBRIGHT y BENTBROOK en la Contestación de la Demanda de Reconvención, folios 319 a 325 del Cuaderno de Pruebas No. 1, formuló las siguientes Excepciones de Mérito:

- Ausencia de incumplimiento por parte de ALLBRIGHT y BENTBROOK.
- Ejercicio legítimo de las facultades contractuales en cabeza de ALLBRIGHT y BENTBROOK, al calcular el Derecho PUT en la forma en que lo hizo.
- Incumplimiento de parte de TRIBECA e INTERBOLSA.
- Desconocimiento del acto propio por parte de TRIBECA.
- Buena fe de ALLBRIGHT y BENTBROOK.

El apoderado del señor CARLOS ALBERTO SIERRA MURILLO, en la Contestación de la Demanda de Reconvención presentó las siguientes Excepciones de Mérito:

- Falta de legitimación en la causa de INTERBOLSA para reclamar perjuicios a favor de TGP1.
- Inexistencia de pretensión en contra de CARLOS SIERRA.

- Inexistencia de obligaciones a cargo de CARLOS SIERRA. Inexistencia de incumplimiento de CARLOS SIERRA.
- Ausencia de incumplimiento de por parte de ALLBRIGHT y BENTBROOK (sic)
- ALLBRIGHT y BENTBROOK calcularon debidamente el valor del Derecho PUT; ejercicio legítimo de las facultades contractuales.
- Incumplimiento de parte de TGP1 e INTERBOLSA.

SEGUNDA PARTE: CONSIDERACIONES DEL TRIBUNAL.

Por razones de orden y claridad es necesario fijar el entendimiento de las Pretensiones de la Demanda y de las Reconvenciones, así como los problemas jurídicos que deben quedar resueltos en este Laudo arbitral.

I. LAS PRETENSIONES DE LAS PARTES.

Con fundamento en los Hechos resumidos en los Antecedentes (Primera Parte) el Tribunal entiende las súplicas de las Demandas tal y como se expone a continuación.

1. Pretensiones de la Convocante.

Al ejercer las sociedades Convocantes el Derecho PUT por un valor de \$ 6.125.248.406,89 y haberlo honrado TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. (o TRIBECA GP1, en lo sucesivo) por \$ 4.831.230.728 ello constituye un **incumplimiento** del Convenio del 5 de septiembre de 2008 y con fundamento en esta circunstancia fáctica pide que se declaren solidariamente responsables de ese incumplimiento tanto a TRIBECA GP1 como a INTERBOLSA S. A.

Como consecuencia de la declaración anterior solicita:

- (i) Como Pretensión Tercera Principal que se declare resuelto por incumplimiento el referido Convenio y,
- (ii) Como Pretensión Tercera Subsidiaria que se condene a TRIBECA GP1 y a

INTERBOLSA S. A. *“a cumplir el Convenio... celebrado el 5 de septiembre de 2008”*.

Las demás Pretensiones, bien que se deriven de la Tercera Principal o de su Subsidiaria, son consecuenciales de la decisión que se llegue a proferir. Es palmario que cualquier decisión que se tome en ese caso (resolución o cumplimiento) tendría que estar fundada en un **incumplimiento grave** del Convenio.

2. Pretensiones de la Reconvención de TRIBECA GP1.

Luego de explicar por qué debe vincularse a este arbitraje a CARLOS ALBERTO SIERRA, TRIBECA GP1 pide declarar el valor del Derecho PUT en controversia en una suma no superior a \$ 4.500.000.000 y que las Demandadas en Reconvención son responsables de haber decidido unilateralmente que el valor de ese derecho es de \$ 8.549.126.000 y de haber transferido a TRIBECA GP1 *“242.999 acciones que correspondían al 11,3% del capital accionario de Axede S. A. y no las 430.000 acciones que equivalían al 20%”* (Pretensiones Principales Nos. 1 y 2).

Como consecuencia de lo anterior TRIBECA GP1 *“pagó más de lo debido”* y a pesar de ello no recibió *“la totalidad de las acciones que equivalían al 20% del capital social de Axede S. A...”*, por lo que debe declarar el Tribunal que la Demandada incumplió *“gravemente el Convenio PUT suscrito el 5 de septiembre de 2008”*, al no haber transferido la totalidad de las acciones que correspondían, a pesar de haber recibido \$ 4.831.230.728, precio superior al que considera que valía el ejercicio del Derecho PUT (Pretensiones Principales Nos. 4 y 5).

Como consecuencia de la prosperidad de la declaración del pago de lo no debido debe ordenarse la restitución del exceso del precio a cargo de las sociedades Demandadas y de CARLOS ALBERTO SIERRA en forma solidaria (Pretensiones Principales No. 6.1 y 6.2) y la transferencia de las acciones que completen el 20% del capital accionario de AXEDE S. A. objeto del ejercicio del Derecho PUT (Pretensión Principal No. 6.3).

Las Pretensiones Subsidiarias también están estructuradas sobre el pago de lo no debido y el defecto en la transferencia de las acciones de AXEDE S. A. y las solicitudes consecuenciales están encaminadas a mantener el negocio jurídico

fuerza de estas obligaciones con los ajustes que ello impone y con una condena por perjuicios equivalente a \$ 400.000.000 *“que se estiman bajo la gravedad del juramento, o la cifra mayor que se pruebe en el proceso...”*.

3. Pretensiones de la Reconvención de INTERBOLSA S. A.

INTERBOLSA S.A. encamina la Reconvención de manera exclusiva contra las sociedades Convocantes y afirma que a la fecha del ejercicio del Derecho PUT el precio del 20% de las acciones de AXEDE S. A. que debía establecerse de acuerdo con la verdadera situación financiera y valor de AXEDE S. A., determinados *“según la fórmula establecida en el Convenio PUT”*, era la suma de \$ **4.831.230.728**, que es el valor que efectivamente pagó TRIBECA GP1 a las Convocantes, *“o la suma que sea demostrada en este proceso”* (Pretensiones Principales Nos. 1, 2 y 3).

INTERBOLSA S.A. considera que TRIBECA GP1 *“cumplió a cabalidad con sus obligaciones”* y que las Convocadas *“incumplieron el Convenio PUT”* porque no transfirieron un número de acciones de AXEDE S. A. correspondiente al precio que pagó TRIBECA GP1 y debe, en consecuencia, ordenarse la transferencia de las acciones que hacen falta para que las Demandadas cumplan cabalmente sus obligaciones (Pretensiones Principales Nos. 4, 5 y 6).

Todo lo anterior debería estar acompañado de la declaración de que el precio del Derecho PUT *“no es la suma de ocho mil quinientos cuarenta y nueve millones ciento veintiséis mil pesos (COP 8.549.126.000)”* (Pretensión Principal No. 1).

En las **Pretensiones Subsidiarias** INTERBOLSA S. A. afirma que lo que ha existido es *“la falta de acuerdo... en cuanto al valor de AXEDE S. A... y el valor total del veinte por ciento (20%) de las acciones de AXEDE S. A.”*, *“no... un incumplimiento al Convenio suscrito... por dichas partes”* y pide, de manera consecencial, que este Tribunal determine el valor del Derecho PUT y ordene la transferencia del resto de las acciones por parte de las sociedades reconvenidas en favor de TRIBECA GP1.

II. PROBLEMAS JURÍDICOS.

A la vista de la Demanda y las dos Reconvenciones se observa que solamente la

Demanda plantea -y como Pretensión Principal- la resolución del Convenio por incumplimiento de TRIBECA GP1, porque las reconvencciones persisten en la ejecución del Convenio, abiertamente rechazan haber estado en situación de incumplimiento y, como lo afirma INTERBOLSA S. A., en este caso no ha existido incumplimiento sino que las partes “no pudieron llegar a un acuerdo” y para lograrlo debe el Tribunal proveer según sus peticiones. Un resultado equivalente pretenden las Demandantes ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION pero como consecuencia de la Pretensión de incumplimiento (Pretensión Tercera Subsidiaria).

Primer grupo de Problemas Jurídicos.

Habida cuenta de la insatisfacción de ambas partes con una ejecución contractual que la Convocante considera constitutiva de incumplimiento y las sociedades Reconvinientes, o constitutiva de un pago de lo no debido por exceso (TRIBECA GP1), o ser el resultado de una falta de acuerdo (INTERBOLSA S. A.), surge como primer problema jurídico establecer si existió efectivamente un incumplimiento grave, grosero, de la magnitud necesaria para justificar la resolución del contrato (Pretensión Tercera Principal de las Convocantes), o si siendo efectivamente un incumplimiento de la magnitud referida debe decretarse su cumplimiento forzado (Pretensión Tercera Subsidiaria de las Convocantes), o ese pretendido incumplimiento no es de aquella naturaleza y magnitud y lo que se ha traído al arbitraje no es constitutivo de incumplimiento en sentido estricto sino que se trata de una situación contractual que no ha alcanzado, por diversas razones, el grado de certeza, en el factor precio, que se requiere para la cabal ejecución de las obligaciones de las partes.

En términos más sencillos, el Tribunal debe resolver este primer grupo de problemas jurídicos:

- *¿Existió un incumplimiento grave del Convenio del 5 de septiembre de 2008 por parte de TRIBECA GP1, suficiente en derecho para desencadenar o la resolución del contrato (Pretensión Tercera Principal de la Convocante) o su cumplimiento forzado (Pretensión Tercera Subsidiaria, ibídem)?*

- *No existió incumplimiento grave del Convenio del 5 de septiembre de 2008 por parte de TRIBECA GP1 sino, una de estas dos circunstancias: O TRIBECA GP1 incurrió en un pago excesivo del derecho PUT (pago de lo no debido) y deben decretarse las restituciones a que haya lugar, o lo que ha existido es una falta de acuerdo entre las partes en la determinación del precio de ese derecho PUT (Pretensiones Subsidiarias de INTERBOLSA S. A.) que debe ser, o lo que efectivamente pagó TRIBECA GP1 por él, o la suma de dinero que se demuestre.*

Segundo grupo de Problemas Jurídicos.

En cualquier caso, bien sea para decretar la resolución del contrato por incumplimiento, o para forzar su debida ejecución, o para darle prosperidad a la pretensión de pago de lo no debido, o para suplir la falta de acuerdo de las partes si el precio pagado no es el que corresponde, es necesario dilucidar el precio del Derecho PUT. Esta es la razón para que surja con evidencia que un problema que debe resolverse es *¿Cuál es el precio del Derecho PUT a que se refiere el Convenio que existió entre las partes, suscrito el 5 de septiembre de 2008, establecido según la metodología de valoración prevista en ese mismo Convenio?*

Para resolver el anterior problema jurídico las posibilidades no son muchas puesto que a voces de los Hechos de las Demandas y de las Pretensiones, el Tribunal encuentra que ese precio debe estar constituido por alguno de estos valores invocados por las partes en algún momento de esta controversia:

(i) El precio por el que las Convocantes ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION ejercieron el Derecho PUT el 1° de julio de 2012, esto es, la suma de \$ **6.125.248.406,89**, o

(ii) El precio que efectivamente pagó la Convocada TRIBECA GP1, esto es, la suma de \$ **4.831.230.728** como respuesta al ejercicio de las sociedades Convocantes por el precio que se acaba de indicar de \$ **6.125.248.406,89**, o

(iii) La suma de \$ **8.549.126.000** exigida por las Convocantes ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION con

posterioridad al ejercicio del Derecho PUT, o

(iv) La suma que resulte probada en este arbitraje bajo los parámetros de valoración del Convenio del 5 de septiembre de 2008.

En términos más sencillos este problema puede sintetizarse así: *¿Cuál es el precio del Derecho PUT a la luz del Convenio de 5 de septiembre de 2008?*

III. CONFORMACIÓN DEL CONTRADICTORIO.

Para resolver la debida conformación del contradictorio el Tribunal procede a analizar los argumentos planteados en el recurso de reposición interpuesto por la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. (o TRIBECA GP1), las contestaciones de las Reconvenciones presentadas por las sociedades Convocadas, así como los argumentos planteados por la sociedad COLMENARES S.A. y por el vinculado por activa señor CARLOS ALBERTO SIERRA.

Inicialmente el apoderado de TRIBECA GP1, en un recurso de reposición, solicitó la vinculación del señor CARLOS ALBERTO SIERRA en la medida en que, como suscriptor del Convenio de 5 de septiembre de 2008, se encontraba vinculado al mismo. En esa misma oportunidad expresó que la sociedad COLMENARES S. A. había sido liberada expresamente de cualquier obligación y que suscribió aquel Convenio únicamente como señal de aceptación de su liberación de responsabilidad.

Al descorrer el traslado del recurso referido el apoderado de las sociedades Convocantes indicó que de vincularse al señor CARLOS ALBERTO SIERRA, debía vincularse de igual forma a la sociedad COLMENARES S. A. como suscriptora del Convenio y que, por la regulación propia de ese mismo instrumento, el señor CARLOS ALBERTO SIERRA dejó ser parte del Derecho PUT y que, tal como ocurrió con la sociedad COLMENARES S.A., suscribió el texto del Convenio únicamente para consentir que la totalidad de los derechos y obligaciones derivados del Derecho PUT quedaran en cabeza de la sociedad TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. e INTERBOLSA S. A., por una parte, y ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION, por la otra.

En la Contestación de la Demanda INTERBOLSA S. A., presentó como Excepción la falta de integración del litisconsorcio necesario al no haberse vinculado al proceso al señor CARLOS ALBERTO SIERRA, toda vez que consideraba que no se podía adoptar una decisión sin la comparecencia de todos los suscriptores y partes del Convenio PUT. A su raciocinio agregaba que el señor SIERRA firmaba todas las comunicaciones de las sociedades Convocantes a las Convocadas en su propio nombre y en representación de las Convocantes.

De igual forma en la Demanda de Reconvención presentada por TRIBECA GP1 se incluye como Demandado en Reconvención al señor CARLOS ALBERTO SIERRA, por considerar que en el presente caso debe conformarse un litisconsorte necesario en la parte actora por haber suscrito el señor SIERRA, como representante de las sociedades Convocantes y como persona natural, varios negocios jurídicos y documentos que relaciona en ese mismo libelo (“Advertencia Preliminar”, Reconvención, páginas. 1 a 5).

El Tribunal ha concluido que no hay lugar a conformar un litisconsorcio necesario en este arbitraje, ni en la parte actora, ni en su contradictorio, es decir, el señor CARLOS ALBERTO SIERRA y la sociedad COLMENARES S. A. no integran las partes de este proceso.

De acuerdo con el artículo 83 del Código de Procedimiento Civil estos son los requisitos de la situación procesal que allí se regula (“*Litisconsorcio necesario e integración del contradictorio*”). En primer lugar la existencia de una relación sustancial que vincule a varias personas que tengan la calidad de **partes** en esa relación y, en segundo lugar, la imposibilidad de resolver de mérito la controversia sin su comparecencia.

Obsérvese, en primer lugar, que la mera mención o indicación de una persona en el contrato no le da vocación de ser parte del mismo, como tampoco tienen ese mérito la concurrencia de las mismas personas en otros negocios jurídicos aledaños, inclusive complementarios o coligados, mucho menos cualquier acto de injerencia, inadvertido, consciente o abusivo, en la relación contractual en disputa, y este es un tema que debe resolverse con las instituciones del derecho de obligaciones y de los contratos en donde es clara y conteste la definición de quién es **parte** en el contrato,

punto que la ley y la doctrina tratan al precisar los efectos relativos del contrato (*res inter alios acta*) y la determinación de quienes son terceros frente a la relación contractual. El tema está resuelto en la doctrina civilista clásica, tal y como lo enseña uno de sus representantes cuando afirma:

*“Conforme al principio de autonomía de la voluntad sólo es parte quien haya querido serlo. Las partes se singularizan por haber producido las declaraciones de voluntad, de cuya conjunción nace el contrato. **En modo alguno se tienen en cuenta la presencia corporal o la ejecución material, sino que solo se atiende a la voluntad jurídica de obligar y obligarse. De ahí que al prevalecer la voluntariedad sobre la materialidad de los hechos, en una compraventa no sea el comprador el sujeto que entrega el dinero sino aquel que manifiesta su propósito de comprar (sólo él se convertirá en propietario de la cosa)**”¹.*

Lo anterior, que es axiomático en el derecho sustancial, no puede perderse de vista al calificar la hipótesis procesal de la vinculación necesaria de una persona al proceso en calidad de parte, examen en donde el derecho procesal depende totalmente de lo que se defina en el derecho material, aspecto que afirma así, la mejor doctrina nacional:

“Como atinadamente lo destaca la española María Encarnación Dávila Millán, el fundamento del litisconsorcio necesario hay que buscarlo fuera del derecho procesal, en el derecho material, aunque tenga su tratamiento en el primero. Tiene su causa en la naturaleza de la relación jurídico-sustantiva, la cual exige que sea declarada respecto a un determinado número de personas el derecho material que regula las concretas relaciones unitarias e indivisibles. Es decir, para saber si procede el litisconsorcio necesario es preciso atenerse no solo a las normas procesales, donde expresamente se le consagra, sino especialmente a las de derecho material, en las que se concreta la relación jurídica que se lleva a juicio y que imponen una decisión para todos los afectados por ella...”²

¹ Jean Carbonnier, Derecho Civil, El derecho de las obligaciones y la situación contractual (tomo II, volumen II), Bosch, Barcelona, 1960, traducción de Manuel M. Zorilla, páginas. 405 y 406, negrillas fuera del texto. En ediciones posteriores los ejemplos son aún más didácticos (*“Ni el testigo instrumental, así firme el acta, ni el ejecutante del contrato son partes”*, por ejemplo) como puede observarse en Droit Civil 4, Les Obligations, Presse Universitaires de France, París, 1986, p. 213.

² Hernán Fabio López, Procedimiento Civil, Parte General, Dupré Editores, Bogotá, 2009, página 309. Lo subrayado está entre comillas en el texto de H. F. López y corresponde a la cita de la autora María Encarnación Dávila.

La jurisprudencia de la Sala de Casación Civil de nuestra Corte Suprema de Justicia es uniforme en el entendimiento anterior y llega, inclusive, hasta el punto de precisar cómo debe procederse al valorar una hipótesis como la que se estudia, oportunidad en la *“que se impone... hacer un cuidadoso examen de la demanda a fin de verificar exactamente, con vista en ella, cuál es la naturaleza y alcance personal de la relación sustancial sometida a controversia, para deducir de allí si el litisconsorcio es o no necesario”*³.

Adicionalmente a lo anterior, quien pretexto, invoque, o a quien se le atribuya la calidad de parte de un contrato, debe tener poder suficiente para determinar, participar o influir no solo en su existencia sino también en su ejecución, modificación, cesión o extinción, es decir, deber estar legitimado. Al respecto, sostiene la doctrina civilista:

*“La legitimación contractual es, más concretamente, el poder de las partes de **disponer del contrato**. Así, puede decirse que la parte tiene legitimación contractual si tiene el poder de **determinar los efectos jurídicos previstos en el contrato**.*

*En general el sujeto no está legitimado para disponer de la esfera jurídica ajena. Eso se explica en tanto que en el derecho privado el sujeto decide de los propios intereses y no de los intereses ajenos...”*⁴

Precisado lo anterior el Tribunal considera y concluye:

(i) Son suscriptores del Convenio del 5 de septiembre de 2008 ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP, BENTBROOK TRADING CORPORATION y CARLOS ALBERTO SIERRA, por una parte y, por la otra, COLMENARES S.A. y TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S.A. (folio 20 del Cuaderno de Pruebas No. 1). En ese mismo texto los suscriptores precisan en forma inequívoca que *“Las Partes han*

³ Sentencia del 22 de junio de 1988, Expediente No. 5753, Ponente José Fernando Ramírez.

⁴ C. Massimo Bianca, Derecho Civil 3. El Contrato, Universidad Externado de Colombia, Bogotá, 2007, traducción de Fernando Hinestrosa y Édgar Cortés, p. 86, negrillas fuera del texto. En igual sentido Emilio Betti, Teoría general del negocio jurídico, Revista de Derecho Privado, Madrid, 1959, traducción de A. Martín Pérez, páginas 68 y 69 y Francesco Messineo, Doctrina General del Contrato, Ejea, Buenos Aires 1952, traducción de R. Fontanarrosa, *et al*, tomo I, páginas 74 a 76.

*decidido suscribir el presente CONVENIO, el cual queda contenido de manera integral dentro de este documento. **ALLBRIGHT y BENTBROOK se denominarán como las beneficiarias.***”(Negrillas fuera del texto).

(ii) En el No. 1 de las CONSIDERACIONES de este Convenio se consigna que “*CS y COLSA suscribieron, el 29 de junio de 2007, un Acuerdo de Accionistas (el “Acuerdo de Accionistas”) para establecer las reglas y principios conforme a los cuales éstos regularían las relaciones entre ellos y la forma como actuarán frente a los órganos como accionistas de la sociedad colombiana AXEDE S.A, antes E-BUSINESS DISTRIBUTION S. A., la cual se denominará más adelante la compañía*”, acuerdo que a términos del mismo Convenio (Consideraciones Nos. 4 y 5) se modificó, así:

“4. Que es el propósito de las Partes excluir el Derecho Put del Acuerdo de Accionistas suscrito el pasado 29 de junio de 2007, entre CS y COLSA, y por ende regular el Derecho Put a favor de las BENEFICIARIAS en cabeza de TGPI en las mismas condiciones pactadas en el Acuerdo de Accionistas.”

“5. CS libera a COLSA de sus obligaciones inherentes al Derecho Put aquí transcritas las cuales en adelante favorecen a las BENEFICIARIAS y son asumidas en su integridad por TGPI.

Como consecuencia de lo anterior, entre las BENEFICIARIAS Y TGPI, acuerdan que TGPI se obliga a cumplir en su integridad las obligaciones inherentes al derecho Put...”

(iii) Los anteriores textos son suficientes para concluir que por fuerza del Convenio de 5 de septiembre de 2008 no tienen legitimación contractual, esto es, no son partes del negocio jurídico denominado Derecho PUT, tanto la sociedad COLMENARES S. A. como el señor CARLOS ALBERTO SIERRA CIFUENTES (abreviado CS en el texto del Convenio), y siendo esa la situación que existe desde el punto de vista del derecho contractual y de las obligaciones, esto es, en el derecho sustancial o material, su reflejo en el pretendido litisconsorcio necesario que se examina es que ni CARLOS ALBERTO SIERRA CIFUENTES, ni COLMENARES S. A., deben integrar las partes actora y Demandada, respectivamente, en este proceso arbitral.

(iv) Con fundamento en el artículo 83 del Código de Procedimiento Civil y en el negocio jurídico que sirve de fundamento a este arbitraje, el Tribunal concluye que

no son suficientes los innumerables recaudos probatorios en donde aparece el señor CARLOS SIERRA asumiendo diversas investiduras en este debate, bien como accionista o como primigenio interesado en el Derecho PUT, o como administrador de AXEDE S. A., o como animador o patrocinador de la conformación de este arbitraje, para concluir que su presencia es indispensable para resolver de mérito esta controversia porque, a *contrario sensu* de lo que se reseñó en la Ley, en la doctrina y en la jurisprudencia pertinentes, tanto él como la sociedad COLMENARES S. A. manifestaron válidamente, con la presencia y aquiescencia de los intervinientes o partes originales en el negocio jurídico que fundamenta este arbitraje, que dejaban de tener esa calidad o estatus y que, en lo sucesivo, las partes del negocio jurídico material o sustancial serían ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION, en un extremo contractual, y TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. e INTERBOLSA S. A., en el otro, esta sociedad *“En calidad de deudor solidario de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. de adquirir el 20% consagrado en la Cláusula Primera de este convenio”*, tal y como se lee en el colofón de este mismo instrumento.

Por protagónica que pueda haber sido la intervención del señor SIERRA en todo el *iter* de esta controversia, sin importar la vinculación que tuvo con AXEDE S. A. o los efectos económicos que le pueda acarrear a su grupo económico-familiar cualquier decisión que se tome en este arbitraje, el Tribunal encuentra probado que tanto él como la sociedad COLMENARES S. A. dejaron de ser partes en el negocio jurídico que de manera inequívoca corre en este proceso bajo el rótulo de Derecho PUT, consignado con las modificaciones ya indicadas en el Convenio de 5 de septiembre de 2008 varias veces mencionado.

(v) El Tribunal concluye de manera incuestionable que el señor CARLOS ALBERTO SIERRA actuó siempre como representante de las sociedades Demandantes ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION, conclusión distinta de la que prohió TRIBECA GP1 en este arbitraje ya que ni de los términos del Convenio, ni de sus ejecutorias como administrador y representante de AXEDE S. A., ni de su declaración de parte puede concluirse o colegirse que hubiera actuado en nombre propio en el ejercicio del Derecho PUT frente a su destinatario TRIBECA GP1, ni frente a su garante INTERBOLSA S. A.

(vi) No puede prosperar el argumento de TRIBECA GP1 fundado en la declaración de parte de CARLOS SIERRA (en cuanto Demandado en Reconvención), en la que habría reconocido haber actuado en nombre propio, porque tal aseveración obedece a una construcción del apoderado de TRIBECA GP1 vertida como conclusión suya en esa misma diligencia, no a lo manifestado por el señor SIERRA, salvo que se incurra en el error de dividir su declaración de parte (artículo 200 del Código de Procedimiento Civil), contra la que no se allegó prueba en contrario (art. 201 ibídem), y no tomar en cuenta lo que SIERRA consignó a continuación de la apreciación del apoderado de TRIBECA GP1, tal y como obra en la contestación a la Pregunta No. 1 (Página 38 de las transcripciones de las declaraciones).

(vii) En la aclaración a que se acaba de hacer referencia SIERRA manifestó que *“El beneficiario del PUC (sic) no es Carlos Sierra. Carlos Sierra tenía una acción en la compañía y no está involucrada en el ejercicio del PUC (sic), es un error en el que terminé porque mi abogado me mandó ese texto así... lo podemos verificar en cualquier momento”* (página 39 ibídem). Si esto se analiza -como debe serlo- frente a lo que significa ser parte del Convenio del 5 de septiembre de 2008, CARLOS SIERRA no puede ser considerado parte del Derecho PUT y por ende no puede ser vinculado a este arbitraje como litisconsorte necesario ya que está de por medio una típica imposibilidad jurídica (Código Civil, artículo 1518) puesto que su única y solitaria acción en AXEDE S. A. no era objeto del Derecho PUT y porque, tal y como lo advierte la mejor doctrina civilista (por todos Bianca, Betti y Messineo ya citados), SIERRA no estaba en posición, mejor, no estaba habilitado jurídicamente para impactar, en cualquier forma, el Convenio de 5 de septiembre de 2008, en el que a pesar de haber sido suscriptor había dejado de tener la calidad de parte de las obligaciones vinculadas con el Derecho PUT, sin importar las situaciones equívocas que él mismo propició.

(viii) Finalmente, igual suerte debe correr la vinculación de CARLOS ALBERTO SIERRA como Demandado en Reconvención por iniciativa de TRIBECA GP1 y, en consecuencia, las mismas razones ya expuestas son pertinentes para excluir de esa relación procesal a CARLOS ALBERTO SIERRA. El contradictorio en la Reconvención de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. quedará conformado por las sociedades ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTROOK TRADING CORPORATION.

En mérito de lo expuesto el Tribunal declarará que las partes de este arbitraje son, como actora o Convocante ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION, y como Demandada o Convocada, TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. e INTERBOLSA S. A. y así lo consignará en la parte resolutive de este Laudo arbitral. Igualmente declarará que la parte Demandada en la Reconvención de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. está constituida por las sociedades ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION de manera exclusiva.

En consonancia con lo expuesto no prosperan ni las Pretensiones ni las Excepciones vinculadas con la solicitud de tener que conformar un litisconsorcio necesario por activa y por pasiva para que este Tribunal pueda resolver de mérito.

IV. EL CONTRATO DE LAS PARTES.

El negocio jurídico que sirve de fundamento a esta controversia tiene su origen en un acuerdo de accionistas de la sociedad AXEDE S. A. suscrito el 29 de junio de 2007 entre CARLOS SIERRA y COLMENARES S.A. en el que se pactó un “Derecho PUT” (Cláusula Décimo Tercera) que en su No. 13. 1 estipulaba:

“Transcurridos tres años calendario contados a partir de la Fecha de Cierre, y por el término de un (1) año calendario (el “Período Put”), CS tendrá el derecho (“Derecho Put”), a su sola discreción, de exigir a COLSA que le compre, y COLSA se obliga a comprar, un número de acciones de la Compañía que CS determine pero que no sobrepasen el 20% de las acciones de la Compañía en el momento de la transacción, siguiendo en todo las estipulaciones de este Acuerdo”.

En el texto transcrito **CS** es CARLOS SIERRA, **COLSA** es COLMENARES S.A. y la **Compañía** es AXEDE S. A.

Respecto del precio del Derecho PUT las partes no lo acordaron pero pactaron una metodología para determinarlo que obra en el No. 13.3 de la Cláusula Décimo Tercera que comprende “(a) **Determinación del valor de la Compañía**” por el sistema de múltiplos (x 5,17) del EBITDA que resulte, “(b) **Determinación del valor de las**

acciones a transferir” y (c) La manera como se calculará el EBITDA.

El 5 de septiembre de 2008 se suscribió un documento rotulado “CONVENIO” en el que intervinieron, por una parte, ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP., BENTBROOK TRADING CORPORATION y CARLOS ALBERTO SIERRA y, por la otra parte, COLMENARES S. A. y TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. También suscribió este documento INTERBOLSA S. A. *“(e)n calidad de deudor solidario de la obligación de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A.”*

A términos de este Convenio del 5 de septiembre de 2008, según el entendimiento de la Convocante, tanto CARLOS SIERRA como COLMENARES S. A. habrían dejado de tener interés respecto del Derecho PUT y las partes del mismo habrían quedado conformadas, en un extremo por (i) ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION y, en el otro extremo, (ii) por TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. e INTERBOLSA S. A., esta última sociedad como garante de las obligaciones de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A.

La Convocada discutió la exclusión de CARLOS SIERRA como parte del Derecho PUT y la Convocante, a su vez, argumentó que de ser vinculado CARLOS SIERRA al proceso, por las mismas razones debería estar en juicio COLMENARES S. A. Este tema tiene relación con la legitimación de las personas que integran tanto la parte Convocante como su contradictor, asunto que ha sido despachado al estudiar el pretendido litisconsorcio necesario a que habrían dado lugar los respectivos racionios de las partes.

El objeto o finalidad del Derecho PUT en el Acuerdo de Accionistas de 29 de junio de 2007 como en el Convenio del 5 de septiembre de 2008 es adquirir las acciones a que se refiere la Cláusula Primera de este mismo Convenio, negocio jurídico que las partes denominaron como el ejercicio de un DERECHO PUT, rótulo que tomaron del mercado de valores y de la nomenclatura de la banca de inversión⁵ que, en este mismo escenario, el objeto sobre el que recae la opción corresponde a un derivado.

⁵ El peritaje de Julio E. Villarreal ofrece una explicación de este negocio desde el punto de vista del mercado de valores y de la banca de inversión, en cuanto operación económico-financiera. Dictamen, páginas 7 a 11, “Definición de una opción PUT”.

esto es, a un bien cuyo precio debe establecerse a partir de otro bien que subyace a la operación PUT que en este caso es el precio que llegue a tener, bajo la metodología de valoración acordada, la sociedad AXEDE S. A. (La Compañía) cuyas acciones (20% de ellas) son el preciso objeto del Derecho PUT⁶.

La fuente de las obligaciones que se discuten en este arbitraje es el contrato referido, esto es, un acuerdo de voluntades entre partes privadas, producto de la autonomía de sus voluntades, que tiene objeto y causa lícitos y cuya eficacia jurídica no está en duda en este debate, esto es, mantiene la plenitud de su fuerza normativa al momento de proferirse esta decisión.

El Tribunal encuentra que si bien no puede predicarse una correspondencia perfecta o una adecuación típica, este Convenio, en concreto el Derecho PUT ya identificado, está muy cerca del contrato de opción previsto en el artículo 23 de la Ley 51 de 1918, *“que impone al que la concede la obligación de cumplir su compromiso. Si la opción no estuviere sometida a un término o a una condición, será ineficaz. La condición se tendrá por fallida si tardare más de un año en cumplirse. Las partes pueden ampliar o restringir este plazo”*⁷. Sin importar el grado de correspondencia con el arquetipo legal, en cualquier caso el Tribunal considera que el negocio jurídico que existió entre las partes es de la estirpe de las opciones.

Razonando dentro de esta matriz (el contrato de opción), es suficiente para lo que interesa en este Laudo arbitral, recordar que se trata de un contrato *“bilateral y*

⁶ Al respecto, el perito Villarreal informa: *“La opción PUT hace parte de una serie de instrumentos financieros denominados derivados financieros. Un derivado es un instrumento cuyo valor depende del precio de otro activo (activo subyacente); por ende el nombre de derivado. Es decir, el precio de los instrumentos derivados fluctúa en el tiempo de acuerdo a las variaciones del activo subyacente del que dependen. Así las cosas, el primer punto que se debe considerar en el análisis de una opción PUT es que **dicha opción es un instrumento derivado y consecuentemente su precio dependerá directamente del valor del activo subyacente (activo del que depende el instrumento)**”*. Dictamen, p. 7, negrillas del texto.

⁷ Lo que acordaron las partes tiene una correspondencia más adecuada con la *Opción* del Codice Civile italiano que en su artículo 1331 la describe así: *“Cuando las partes convinieren que una de ellas quede vinculada a su declaración y la otra tenga facultad de aceptarla o no, la declaración de la primera se considerará como propuesta irrevocable, a los efectos previstos por el artículo 1329. Si no se hubiere fijado un término para la aceptación, este podrá ser establecido por el juez”*. Esta digresión es para significar que es indudable que el negocio jurídico cuya ejecución controvierten las partes en este arbitraje está muy cerca de este tipo contractual. Traducción tomada del apéndice de la obra de F. Messineo, Derecho Civil y Comercial, Ejea, Buenos Aires, 1971 traducción de Santiago Sentís Melendo, tomo I (Introducción y Código Civil Italiano)

sin alagmático, mediante el cual se instrumenta la cesión de un derecho”, en otras palabras, su objeto es “*constituir un derecho a favor del adquirente en el sentido de que llegada una fecha preestablecida (o durante un determinado período de tiempo) pueda decidir la compra o venta de un determinado activo*”⁸.

Por lo expuesto, el Tribunal tomará como referente necesario para fijar el alcance de las prestaciones de las partes el Convenio firmado por ellas el 5 de septiembre de 2008, punto en el que debe aclararse que la relación jurídica sustancial quedó conformada tal y como se concluyó al resolver el punto relacionado con la existencia de un litisconsorcio necesario.

V. LA EJECUCIÓN CONTRACTUAL.

Nada discuten las partes sobre la génesis de este negocio jurídico puesto que la controversia guarda relación exclusivamente con su fase ejecutiva o de cumplimiento, esto es, con *la manera como se instrumentó la cesión de un derecho*⁹, en este caso, la transferencia de un determinado activo, un paquete accionario de AXEDE S. A.

Las partes no fijaron el precio del activo objeto de la cesión o transferencia -como consecuencia del ejercicio de la opción- pero escogieron una metodología, entre las varias que ofrecen los usos comerciales, para valorar el activo subyacente, en este caso el precio de AXEDE S. A. como empresa en actividad, que obra en la Cláusula Primera, Nos. 1. 1 a 1. 5 del Convenio que nos ocupa.

Para la estructuración de este precio los textos contractuales citados prevén una metodología secuencial encaminada a fijar “*el valor de la Compañía*” y “*el valor de las acciones a transferir*”. El Convenio prevé la manera de establecer el EBITDA de AXEDE S. A., factor determinante del valor de la Compañía puesto que para ello las partes acordaron el sistema de múltiplos (EBITDA x 5,17).

⁸ Agustín Madrid Parra, “Contratos y mercados de futuros y opciones”, Tecnos, Madrid, 1994, páginas 89 y 90.

⁹ El mismo autor que acaba de citarse sostiene que “*el contrato de opción es bilateral y sin alagmático, mediante el cual se instrumenta la cesión de un derecho*” (negrillas fuera del texto), página 91 ibídem.

En la ejecución contractual en concreto el Tribunal observa la siguiente secuencia referida a la etapa del ejercicio y cumplimiento de las obligaciones nacidas del Derecho PUT.

1. Las sociedades Convocantes.

(i) De acuerdo con los términos del Convenio del 5 de septiembre de 2008 (en lo sucesivo solamente el Convenio) las sociedades ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION ejercieron el Derecho PUT el 1° de julio de 2011 por un valor de \$ **6.125.248.406,89**, precio en el que estimaron el 20% de las acciones de AXEDE S. A. que estaban obligadas a transferir a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. (en lo sucesivo TRIBECA GP1), de manera irrevocable, como consecuencia del ejercicio de este Derecho PUT (Hecho 17 de la Demanda).

(ii) Las sociedades que ejercieron este Derecho PUT no presentaron o entregaron a TRIBECA GP1 ningún soporte de la estructuración de ese precio y la explicación de ello parece ser la que consignan en el Hecho 22 de la Demanda que reza: *“En el Convenio no se contempla que para el ejercicio del derecho Put deba allegarse un anexo en el que se detalle el cálculo efectuado para determinar el precio”*.

(iii) Las sociedades ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION informaron a INTERBOLSA S. A. el ejercicio de este Derecho PUT en comunicación enviada el 3 de agosto de 2011 (Hecho 23 de la Demanda).

(iv) La reticencia de TRIBECA GP1 a aceptar el precio indicado del Derecho PUT dio lugar a que se ordenara a los revisores fiscales INTEXAUDIT S. A. preparar un informe sobre los estados financieros de AXEDE S. A. del 1° de julio de 2010 al 30 de junio de 2011, que dio como resultado que *“el valor de las acciones put asciende a \$ 8.549.126.000”* (Hecho 26 de la Demanda).

(v) En comunicación del 17 de agosto de 2011 las sociedades Convocantes manifestaron a TRIBECA GP1 que la manera como considera pagar el precio del

Derecho PUT constituye un incumplimiento y afirma que el precio de ese derecho es la suma de **\$ 8.549.126.000** (Hecho 30 de la Demanda).

(vi) **TRIBECA GP1** hizo un pago por **\$ 4.831.230.728** que **ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP.** y **BENTBROOK TRADING CORPORATION** consideran que solamente cubre el 11,3% de las acciones de **AXEDE S. A.** y no el 20% a que se refiere el Derecho PUT, equivalente de 249.999 acciones y en este sentido instruyeron a **AXEDE S. A.** para que hiciera el registro de esa cesión accionaria en favor de **TRIBECA GP1** (Hechos 27 y 28 *ibídem*).

2. TRIBECA GP1.

Aunque del resumen anterior se colige la conducta de la parte Convocada (referida exclusivamente a **TRIBECA GP1**, en esta sinopsis) es necesario advertir que sobre los Hechos de la Demanda de las sociedades Convocantes, **TRIBECA GP1** rebate casi todas las afirmaciones o remite a lo que se pruebe pero como síntesis de su conducta contractual puede afirmarse que no acepta la estimación del precio del Derecho PUT, echa de menos los soportes de esa estimación, paga un precio que no coincide con el indicado en el ejercicio del Derecho PUT e invoca como fundamento de su valoración el resultado de la revisoría fiscal de **INTEXAUDIT S. A. S.** a la contabilidad y estados financieros de **AXEDE S. A.** en el año inmediatamente anterior al ejercicio del Derecho PUT, valoración que está muy lejos (**\$ 4.831.230.728**) de la que hicieron, con ese mismo soporte, las sociedades Convocantes (**\$ 8.549.126.000**). **TRIBECA GP1** afirma que quienes incumplieron fueron las sociedades Convocantes y vincula, tanto al ejercicio del Derecho PUT como al incumplimiento, al señor **CARLOS SIERRA**.

En los términos anteriores queda resumida la ejecución contractual de cada una de las partes.

VI. LO QUE INFORMAN LOS PERITAJES.

En este arbitraje se decretó el peritaje solicitado por la Convocante y por **TRIBECA GP1** e **INTERBOLSA S. A.** en sus Reconvenciones, encaminado a fijar el precio del

Derecho PUT sobre el que recae la controversia. Este trabajo se le encomendó al profesor Julio E. Villarreal Navarro y su resultado fue sometido a la crítica prevista en las normas probatorias, trámite en el que fue aclarado y complementado. También fue objeto de una adición originada en la inspección judicial con exhibición de libros, papeles de comercio y correspondencia llevada a cabo en la sede social de AXEDE S. A., y finalmente fue impugnado por errores graves que las sociedades Convocadas articularon en escritos separados.

El Tribunal ordenó la práctica de otro dictamen pericial encaminado exclusivamente a establecer la existencia de los errores graves endilgados al trabajo del perito Villarreal experticia que estuvo a cargo de Ana Matilde Cepeda Mancilla que, como lo autoriza la ley, fue objeto de Aclaraciones y Complementaciones por iniciativa de ambas partes.

Como las partes sometieron la verificación de la metodología acordada para valorar a AXEDE S. A., fijar el precio de sus acciones y el valor del Derecho PUT a lo que se determinara en un peritaje, el Tribunal considera necesario contar con una sinopsis completa del trabajo de los expertos que intervinieron, fijar con precisión las materias dudosas o todavía controversiales así como la coherencia, las recíprocas Complementaciones que ellos ofrecen, o las inconsistencias de los trabajos de los dos expertos, de donde se concluirá la existencia o no de los errores endilgados por la Convocada al trabajo del primer perito y, en fin, a qué convicción llega el Tribunal de cara a las Pretensiones de la Demanda y de las Reconvenciones, concretadas en los problemas jurídicos que deben quedar resueltos. A continuación el Tribunal resume lo que informan los expertos en cada etapa de sus trabajos.

1. El Dictamen del perito Julio E. Villarreal.

Lo medular del dictamen pericial del experto Julio E. Villarreal Navarro es que al contestar las preguntas correspondientes de la Convocante (páginas. 24 y 25 del Dictamen, Pregunta No. 4) y de la Convocada (en este caso de TRIBECA GP1, páginas 82 a 84, Preguntas Nos. 1 y 2) estableció el valor del 20% de las acciones de AXEDE S. A. objeto del Derecho PUT a que se refiere la controversia, en un monto de **\$ 6.314.229.000**, y en la misma experticia suministró explicaciones de la manera como estructuró esa cifra siguiendo el pacto contractual, esto es, lo que obra

en el Convenio del 5 de septiembre de 2008 (Cláusula 1.3. a).

El Tribunal destaca las siguientes características del trabajo del experto por la importancia que tienen en este debate o para la mejor comprensión de los problemas jurídicos planteados.

(i) El convenio PUT de las partes no es un convenio estándar según las prácticas financieras sino, en sus términos, *“una opción exótica (o tailor-made)... A diferencia de una opción PUT estándar, en esta el precio de ejercicio no es fijo; es variable y depende de la situación de la compañía en el momento de ejercer la opción, lo que hace una opción exótica”* (páginas 11 y 14 *ibídem*).

(ii) A pesar de existir *“metodologías estándar de valoración, el contrato estipula su propio mecanismo de valoración, razón por la cual es imperativo entender cómo estipula... que se deben valorar las acciones de Axede S. A.”* (página 11 *ibídem*). Para estos efectos, además, es necesario tener en cuenta que el activo que subyace en el ejercicio del Derecho PUT no se transa en un mercado público (página 13).

(iii) El perito verificó que *“el EBITDA del contrato en cuestión no es un EBITDA tradicional. Esto se debe a que en su cálculo incorpora los gastos por interés. Es decir, incluye cuentas que tradicionalmente se clasifican en el estado de pérdidas y ganancias por debajo de la utilidad operacional y que normalmente no son operacionales como lo son los gastos por interés”* (páginas 19 y 20 *ibídem*). Sin embargo, afirma el perito, *“se puede entender la lógica de incorporar el interés en el cálculo del EBITDA... se busca incorporar el costo de alquiler (de) activos operacionales...”* (página 20 *ibídem*). En otros términos el EBITDA del contrato (Convenio PUT) interpreta la naturaleza del negocio de AXEDE S. A. sin importar si se ajusta o no a una noción estándar, académica, del EBITDA. En cualquier caso, *“el EBITDA del convenio no es el tradicional”* (página 20. Subrayas en vez de las comillas del texto).

(iv) Ilustra sobre lo que debe entenderse por **crédito mercantil** que, en términos económicos, es *“... el mayor valor pagado por la compra de un activo... en un momento de tiempo dado. En el caso... corresponde al mayor valor pagado entre... el valor en libros y el valor negociado de la transacción de Trébol S. A.”* (página 27

ibídem), y concluye que *“el crédito mercantil relacionado a la compañía Trébol se considera un activo no operacional”* (página 22 ibídem, subrayas del texto. En igual sentido en página 32). Respecto de la valoración del crédito mercantil concluye que *“Dado que el valor total del crédito mercantil es de 6.055,95 millones de pesos y que a junio 30 del 2011 el valor del crédito mercantil asciende a 4.769,64 millones, se entiende que el crédito ha sido amortizado por un valor de 1.286,31 millones de pesos. El anterior valor equivale a un 21,24% del valor total del crédito mercantil”* (página 30 ibídem).

(v) El perito recalca y reitera (páginas. 23, 31, 32, 42, 47, 50, 54, 58, 82, 83, 85 y 88) que sus verificaciones se han efectuado con apego a estados financieros producidos, certificados y auditados en debida forma. Por esta misma razón no ha tomado en cuenta una serie de cálculos y estimaciones de AXEDE S. A. que no estaban auditados, ni siquiera aprobados por su Junta Directiva.

El perito hace otra serie de cálculos y ejercicios a solicitud de la Convocante, en diversos períodos fiscales, que poco agregan a la comprensión de su conclusión básica en el sentido de que el 20% de la acciones de AXEDE S. A. objeto del Derecho PUT que ejerció la Convocante tiene un valor de **\$ 6.314.229.000**.

2. Las Aclaraciones y Complementaciones del perito Julio E. Villarreal.

Ambas partes formularon solicitudes de Aclaraciones y Complementaciones al anterior dictamen pericial y para esos efectos el perito pudo disponer de los documentos exhibidos por AXEDE S. A. En efecto, *“el perito efectuó una revisión de las actas de la asamblea de accionistas, el libro mayor y el libro auxiliar de la contabilidad de la compañía Axede S. A.”* (página 6 de las Aclaraciones) y con base en ese trabajo adicional concluyó que *“se comprueba que los estados financieros certificados y dictaminados son coincidentes con la contabilidad registrada en el libro mayor de la compañía... Es decir, a partir de la exhibición de documentos queda claro que la información contable-financiera utilizada por el perito en el informe pericial no ha de modificarse y que de acuerdo a las prácticas comúnmente aceptada (sic) en la contabilidad de Colombia, dicha información refleja razonablemente la situación contable-financiera de Axede S. A., reiterando de esta manera la validez de la información utilizada por el perito en su informe pericial*

original. Así las cosas, se da a entender que los resultados presentados en el informe pericial inicial no han de modificarse por objeto de la exhibición judicial de los libros contables de Axede S. A.” (página 8 ibídem. Negrillas fuera del texto).

Para lo que interesa, el Tribunal destaca:

A. Solicitudes de la parte Convocante.

(i) Al pedir la Convocante que el perito responda nuevamente las preguntas 1 a 4 suyas y 1 y 2 de la Convocada pero utilizando *“únicamente como input de información los estados financieros mensuales de la compañía Axede S. A. que resulten de la exhibición judicial de los documentos contables de Axede S. A.”* (página 37 de las Aclaraciones), el perito concluye que los resultados correspondientes *“no se modificarán y se mantendrán igual a los que ya fueron presentados en el informe pericial”* (página 58 de las Aclaraciones), en otras palabras, mantiene el perito su verificación de que el 20% de las acciones de AXEDE S. A., objeto del Derecho PUT tiene un valor de **\$ 6.314.229.000** (páginas 25 y 84 del Dictamen pericial).

(ii) En buena parte de sus solicitudes de Aclaraciones y Complementaciones al dictamen pericial la Convocante somete al perito a un interrogatorio sobre aspectos técnicos de su experticia que son contestados sin consecuencias en la anterior valoración del Derecho PUT, entre ellos la naturaleza de las *“valorizaciones” (activo operacional o no operacional, páginas. 64, 65, 70, 71 y 72), o si estas “valorizaciones son no operacionales y deben tenerse en cuenta en el cálculo del derecho PUT”* (página 72), el manejo contable *“en caso de venta de activos fijos y si dichas ventas representan un ingreso operacional”* (páginas 65 a70 ibídem) y criterios del perito al clasificar los activos como operacionales frente a particulares consideraciones de la Convocante (páginas 73 y 74).

(iii) Respecto de la complementación que pretendía adicionar *“la amortización del good will como factor para el cálculo del EBITDA”* (página 75 de las Aclaraciones) el perito expone su criterio –que mantiene intacto el valor del Derecho PUT– y concluye que *“en el cálculo del EBITDA se utilizan únicamente las depreciaciones y amortizaciones operacionales. Lo anterior es consistente con la teoría económica y*

financiera y con las prácticas comunes y estándar en la economía financiera” (ibidem).

(iv) La Convocante entra en consideraciones argumentativas como la que sostiene que si no se hubiera hecho la adquisición de TREBOL S. A. *“los ingresos operacionales (de AXEDE, aclara el Tribunal) habrían sido mayores, aumentando el valor del EBITDA”* (página 76 de las Aclaraciones), afirmación que el perito analiza y en donde concluye que *“la pérdida de valor de Trébol no tendrá impacto alguno en el EBITDA de Axede S. A. reiterando que ambas compañías son independientes, tienen estados financieros separados y un NIT distinto”* (página 77 ibídem).

Como resumen de estos y otros análisis puntuales originados en las solicitudes de Aclaraciones de la Convocante, el perito confirma, en la página 79 de su documento de Aclaraciones y Complementaciones, las bases, directrices, en fin, los fundamentos que tuvo en cuenta para establecer el valor del Derecho PUT por el que se indaga en la cuantía \$ 6.314.229.000, tanto al contestar las preguntas de la Convocante como las de la Convocada (páginas 25 y 84 del Dictamen pericial).

(v) Finalmente, la Convocante pone al perito a reelaborar los cálculos del valor del PUT a 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009 bajo las consideraciones que le señala, punto en el que el experto es un simple ejecutor de unas operaciones por cuenta de la Convocante, que arrojan valores diferentes de los que estableció en el Dictamen pericial pero no porque estuvieran de por medio errores o equivocaciones en los que hubiera incurrido el perito. Esto obra en las páginas 80 a 91 del escrito de Aclaraciones y Complementaciones.

B. Solicitudes de la parte Convocada. TRIBECA GP1.

Estas son las más relevantes respuestas del perito a las solicitudes de Aclaraciones y Complementaciones de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A.:

(i) El análisis comparativo del proceso de verificación del valor del Derecho PUT en los cálculos de CARLOS SIERRA (CS), los estudios que denomina Deloitte 1 y Deloitte 2 y las conclusiones del perito, que se observan en la Tabla 30 (página 93),

seguida de la exposición de los aspectos en los que contrastan estos estudios.

(ii) Enfrentado el cálculo de CARLOS SIERRA (con el que se ejerció el Derecho PUT) con el resultado del estudio del perito, se observan unos valores, respectivamente, de **\$ 8.549,126 millones** y **\$ 6.314,229 millones**. Como lo expone el experto, esta diferencia (**\$ 2.114,897 millones**), responde a la distinta manera de considerar, en uno y otro cálculo, lo relativo a las amortización y al crédito mercantil (página 94), las valorizaciones (página 95), las propiedades y equipos no operacionales (página 96) y la cuenta deudores (página 96).

(iii) El cálculo de la verificación rotulada **Deloitte 1** coincide exactamente con la del perito, esto es, en ambos casos se estableció el valor del Derecho PUT en la suma de **\$ 6.314.229.000**.

(iv) Respecto de la verificación rotulada **Deloitte 2** las diferencias con las verificaciones del perito son protuberantes especialmente por la manera de estructurar el EBITDA y de considerar el crédito mercantil que para **Deloitte 2** tendría un valor cero. Por las razones que expone en la página 97 de su estudio (“*no sigue las prácticas estándar y estrictas de una auditoría*”), “*el perito considera que las recomendaciones de Deloitte (se refiere a Deloitte 2) no deberán incorporarse en los estados financieros que se utilizan como input para el cálculo del derecho PUT de la disputa en cuestión*”.

(v) La solicitud de Aclaraciones deriva luego a indagar “*cuál era el valor de AXEDE para el 30 de junio de 2011 pero con observancia de los papeles de la contabilidad de AXEDE y no con base en informes de Intexaudit*”, a lo que el perito contesta de manera conclusiva así:

- Que “*Axede S. A. no transa en un mercado de capitales. En consecuencia, el precio de mercado de la acción no será directamente observable*” (página. 98 de las Aclaraciones).
- Que el perito dio respuesta a esta pregunta atendiendo la estipulación contractual en la que las partes acordaron la forma de fijar el precio de la acción de AXEDE S. A.

- Que hace la tarea autorizada por el Tribunal y expone la manera como observó *“los papeles de la contabilidad de AXEDE”* y no encontró *“diferencias materiales ni significativas”* con los *“estados financieros certificados y dictaminados por el contador y el revisor fiscal respectivamente”* (nuevamente, página. 98).
- Que *“Dado que los libros contables oficiales de la compañía Axede coinciden con estos estados financieros certificados y dictaminados, el cálculo del derecho PUT permanecerá invariante después de revisar los libros contables de Axede S. A.”* (p. 99 ibídem), esto es, confirma el precio de **\$ 6.314.229.000** para el 20% de las acciones de esta sociedad, objeto del Derecho PUT tantas veces mencionado (páginas. 99 y 100 ibídem).

(vi) Respecto de la aclaración encaminada a establecer *“si financiera o contablemente se considera aceptable y confiable que el dueño de la opción PUT pueda intervenir en la definición de los criterios y presupuestos para establecer el valor subyacente de la opción PUT”*, el perito explica que ello se controla o mitiga en las opciones PUT estándar al predeterminar un precio, pero ello no es así en este caso, por lo que *“no se cumple el supuesto bajo el cual, una vez pactado el contrato PUT, ninguna de las partes puede influenciar el precio del activo subyacente”*. El perito deja en claro que *“en ningún momento afirma que el dueño del derecho PUT modificó o influyó de manera perversa los valores y criterios utilizados en la fórmula contractual usada para llevar a cabo la valoración del derecho”* (páginas 101 y 102 ibídem).

(vii) Las siguientes solicitudes de Aclaraciones y Complementaciones de TRIBECA GP1 tratan temas relacionados con aspectos subjetivos del trabajo del experto (a quienes conoció, con quienes interactuó, en determinados aspectos de la pericia, Pregunta No. 4, páginas 103 y 104). En otras pide informar sobre posibles diferencias entre estados financieros de AXEDE S. A. según la contabilidad e informes proforma del revisor fiscal (Pregunta No. 5, páginas 105 y 106, en cuya respuesta se concluye que son coincidentes), hacer un nuevo cálculo del valor del Derecho PUT con el valor amortizado del crédito mercantil el 30 de junio de 2011 *“pero con base en los datos que reposen directamente en la contabilidad de AXEDE”*

y no con los informes de *Inexaudit*”, ejercicio en el que vuelve a resultar la cifra de \$ 6.314.229.000 como valor del Derecho PUT en controversia (Pregunta No. 6, páginas 107 a 109), determinar a cuánto ascendía el valor de la amortización del crédito mercantil pero no con base en los estados financieros auditados sino “en la contabilidad de AXEDE S. A.”, ejercicio en el que se confirman los resultados de su dictamen, esto es, que “la amortización del crédito mercantil ha sido de 1.286,31 millones de pesos (que)... equivale al 21,24% del valor inicial del crédito mercantil” (páginas. 110 y 111 ibídem).

(viii) En la Pregunta No. 8 se le pide al perito que complemente su dictamen estableciendo el PUT a 31 de diciembre de 2007, 2008, 2009, 2010 y 2011 “con base en los datos que reposen directamente en la contabilidad de Axede y no con los informes de *Intexaudit*”, ejercicio que presenta el experto en las páginas 112 a 131 de las Aclaraciones y Complementaciones que arroja los siguientes resultados según que se tenga en cuenta o no el “**Gasto de interés directamente relacionado con el arrendamiento de equipos**”, respecto de lo que valdría el Derecho PUT al 31 de diciembre de cada año, que se resume en esta tabla:

	Con “Gasto de Interés”	Sin “Gasto de Interés”
2007	\$ 9.085,7 millones	\$9.502,6 millones
2008	\$ 5.250,9 millones	\$ 5.645,8 millones
2009	\$ 7.608,1 millones	\$ 8.059,4 millones
2010	\$ 7.222,4 millones	\$ 7.659,02 millones
2011	\$ 5.572,01 millones	\$ 6.048,3 millones

(ix) En las últimas preguntas de su cuestionario TRIBECA GP1 pone al perito a reelaborar algunas respuestas de su dictamen bajo otros supuestos o fundamentos contables (“contabilidad de Axede no con los informes de *Intexaudit*”) como es el caso de las preguntas Nos 9 y 11 cuyas respuestas son confirmatorias de lo ya verificado en el dictamen (páginas 132, 133, 135 y 136 ibídem), a informar sobre la participación de “*Carlos Sierra o las entidades Demandadas en la elaboración de los estados financieros mensuales de Axede*” en un determinado período en donde manifiesta que no tiene conocimiento de ello (respuesta a pregunta No. 10, página 134 ibídem) y a precisar el alcance de una manifestación del perito según el entendimiento de la Convocada (que todas las partes que han valorado el Derecho

PUT *“han utilizado el informe de Intexaudit”*), punto en el que precisa que ello fue así en el caso de CARLOS SIERRA y en los informes técnicos de Deloitte (página 137 *ibídem*).

C. Solicitudes de la parte Convocada INTERBOLSA S. A.

(i) En su primera pregunta INTERBOLSA S. A. vuelve sobre el concepto de *“los verdaderos estados financieros de Axede”* introducido al solicitar el peritaje (Reconvención, p. 21) y pide reelaborar, con base en ellos, el valor del Derecho PUT establecido por solicitud de TRIBECA GP1. Igualmente manifiesta que si fuere necesario hacer una valoración del crédito mercantil así deberá procederse y que se deben corregir, para efectos de la respuesta, *“los errores en la contabilidad de Axede”*.

En las páginas 142 a 146 el perito afirma que su trabajo no tiene el alcance de *“una inspección y auditoría de una compañía”*, que efectivamente confrontó los estados financieros de AXEDE con su contabilidad y que *“se encontró que la contabilidad del libro mayor es coincidente con la contabilidad que se reporta en los estados financieros certificados y dictaminados”* que corren bajo la presunción de veracidad, enumera las tareas que comprendería la valoración ex post del crédito mercantil (esto se había planteado a discreción del perito) y, finalmente, sienta que no detectó errores en la contabilidad de AXEDE sino pequeñas diferencias originadas en la reclasificación de algunas partidas, sin consecuencias materiales.

(ii) La pregunta No. 2 es conceptual, sin consecuencias en la respuesta dada en el dictamen a la pregunta No. 14 de la Convocante. La aclaración se limita a precisar los conceptos de gastos anticipados y cargos diferidos con base en el Decreto 2649 de 1993 que reglamenta la contabilidad y los principios y normas de contabilidad generalmente aceptados en Colombia (páginas. 148 a 149).

(iii) Con fundamento en la precisión conceptual anterior se le pregunta al perito (Pregunta No. 3) si en el cálculo del EBITDA se incluyeron o no rubros que la Convocada enumera y que formarían parte de las cuentas *“Activos Diferidos o Gastos Pagados por Anticipado”*. La respuesta del perito es afirmativa y aclara que ello se hizo con base en estados financieros debidamente certificados y dictaminados

y recuerda la presunción de veracidad que cobija a esos estados financieros (páginas. 150 y 151 ibídem).

(iv) Con base en lo que se establece en las respuestas anteriores se le pide al perito que vuelva a calcular el EBITDA de AXEDE S. A. en el período bajo examen considerando los gastos que deban ser incluidos dentro de los costos y gastos de la compañía y que de manera equivocada se hayan contabilizado como un activo diferido o un gasto pagado por anticipado en los estados financieros de AXEDE S. A. En su respuesta el perito reitera lo sentado al contestar las dos preguntas anteriores (2 y 3) y concluye que, bajo ese contexto, *“no se realiza ninguna reclasificación de la contabilidad de activos diferidos de la compañía. Consecuentemente se aclara que el cálculo del EBITDA no se debe ajustar dado que no cambian los rubros asociados a activos diferidos, y por lo tanto el resultado presentado en el informe pericial no es modificado”* (página 152 ibídem).

(v) Tomando como base las preguntas Nos. 5 a 7 de la Convocante se le formula al perito una pregunta conceptual encaminada a indicar los requisitos *“para poder reconocer y registrar un crédito mercantil en la contabilidad de una compañía”* (Pregunta No. 5). Como lo pide la pregunta el perito responde con fundamento en la normativa que determina *“los principios de contabilidad aceptados en Colombia”*, en concreto, los Decretos 2649 de 1993 y 2337 de 1995, la Ley 223 de 1995, así como la Circular Conjunta de las Superintendencias de Sociedades y de Valores No. 011 de 2005 rotulada *“Método de participación patrimonial y crédito mercantil adquirido”* (páginas 153 a 157).

(vi) En la pregunta No. 6 indaga la Convocada sobre la necesidad de contar con un estudio que justifique la existencia y valor del crédito mercantil y si AXEDE S. A. contaba con dicho estudio en el momento en que se habría requerido, respecto del crédito mercantil vinculado con la operación de adquisición de TREBOL S. A., a lo que el perito contesta que sí era necesario contar con ese estudio en la época indicada, que en dos ocasiones indago por él sin éxito y que debería procederse a efectuar la valoración de la compañía a la que está asociado este crédito mercantil y expone lo que ello implicaría, tarea que desborda la misión a su cargo.

Por todo lo anterior, el perito consideró que la mejor aproximación al valor de

TREBOL S. A. era utilizar *“la información contable oficial registrada en el libro mayor y los libros auxiliares de la compañía Axede S. A... El cálculo inicialmente presentado en el informe pericial utilizó dicho valor y no se modifica por efecto de la actual complementación”* (páginas 158 a 161 ibídem).

(vii) En la pregunta No. 8 la Convocada solicita una nueva valoración del crédito mercantil tomando en consideración la contabilidad de TREBOL S. A., estudios o memorandos de Brigard & Urrutia y de Price Waterhouse Coopers y un informe de INTEXAUDIT. El perito contesta, nuevamente, que no recibió los estudios requeridos para la contabilización del crédito mercantil a que ya hizo referencia en respuestas anteriores, destaca del memorando de Brigard & Urrutia la necesidad de contar con un estudio económico *“donde se justifique la existencia del crédito mercantil... y que el valor del crédito todavía se mantiene”* y que pretender hacer ese estudio, ahora, tiene las dificultades e implica el trabajo que ya destacó en respuestas anteriores y que reitera en parte.

Por lo expuesto, *“el perito se remitió a los estados financieros certificados y dictaminados presentados por el revisor fiscal Intexaudit”* y dada la fe que ellos merecen *“procede a concluir que el valor del crédito mercantil que se registró en la contabilidad de Axede S. A. a 30 de junio de 2011 es de **4.769,64 millones de pesos** y que no existen argumentos que induzcan a pensar, con base en la información disponible, que dicho monto no es el adecuado en la fecha de la disputa”* (páginas 162 a 164 ibídem, negrillas del texto). Consecuente con lo anterior (página 165 ibídem) tampoco procede el recalcular el valor del PUT que se solicita en la pregunta No. 8 de la Convocada.

(viii) En la pregunta No. 9 indaga la Convocada por la fecha de la contabilización del crédito mercantil, en concreto, si habiéndose consolidado la operación económica que le dio a AXEDE S. A. el control sobre TREBOL S. A. en mayo de 2011 el registro del crédito mercantil ha debido hacerse en una fecha anterior o posterior.

El perito rememora la manera como se hizo esta operación (*vehículos* de venta y compra, en Panamá, página 166) y que como todo culminó con una fusión por absorción en mayo de 2011, *“Este hito es de gran relevancia pues, al realizarse la fusión con Blontville, Axede adquiere en sus registros contables, el crédito mercantil*

que hasta ese momento estaba en la contabilidad de Blontville”(página 166 ibídem) y *“se concluye que el mecanismo de registro del crédito mercantil que se utilizó cumple con la reglamentación propuesta por la Circular 011 de 2005”*.

(ix) En conexión con la existencia de este crédito mercantil, al contestar la Pregunta No. 10 de la Convocada el perito confirma que es correcto el porcentaje de amortización de ese crédito mercantil (21,24%) al 30 de junio de 2011 fecha de determinación del precio y del ejercicio del Derecho PUT que se debate en este arbitraje (páginas 169 y 170 ibídem).

(x) Finalmente, en la pregunta No. 11 la Convocada le solicita al perito determinar el precio del Derecho PUT que se controvierte en este arbitraje (contestación a Preguntas 1 y 2 de TRIBECA GP1) pero teniendo en cuenta la información suministrada por AXEDE *“diferente a los estados financieros auditados por Intexaudit S. A. S. y las observaciones de Deloitte a los estados financieros de Axede S. A.”* en su *“informe de procedimientos de auditoría previamente acordados”*.

El perito reitera la validez y presunción de veracidad de la información con la que rindió su dictamen, que *“los estados financieros certificados y dictaminados son coincidentes con la contabilidad”*, que no se le ha pedido conceptuar sobre la validez o pertinencia de incorporar los valores glosados o establecidos por Deloitte en el cálculo del Derecho PUT y que procede a ello como ejecutor de unas determinadas operaciones financieras. En estas cuentas el EBITDA que resulta para AXEDE S. A., en la fecha que interesa, es de **7.317 millones de pesos** (páginas 173 y 174) y el *“Valor del 20% de las acciones de la compañía según convenio”* es de **4.444,91 millones de pesos** (página 175 ibídem).

3. Pericia Adicional asociada a la exhibición de documentos de AXEDE S.A.

En la inspección judicial con exhibición de documentos practicada en la sede de AXEDE S. A. el Tribunal aceptó darle trámite a unas preguntas adicionales de las partes y, en consecuencia, le ordenó al perito Julio E. Villarreal ampliar la experticia a las materias indicadas en esa ocasión (Acta No. 16 del 5 de abril de 2013).

En un documento de 27 folios el perito suministró el resultado de sus verificaciones

de las que destaca el Tribunal:

(i) En una introducción a sus respuestas (páginas 5 a 8) el experto reitera conclusiones ya sentadas en su escrito de Aclaraciones y Complementaciones, especialmente haber procedido a sus verificaciones sobre estados financieros certificados y dictaminados (página 5), respetar la presunción de veracidad y la fe pública inherente a los mismos (página 6), no haber encontrado *“diferencias materiales ni significativas entre la contabilidad a nivel de libro mayor y la contabilidad plasmada en los estado financieros certificados y dictaminados”* salvo una pequeña diferencia (“cuentas por pagar como impuestos”) cuyos ajustes no implican ningún cambio material, sin ningún impacto *“en el cálculo del PUT objeto del presente documento”* (páginas 6 y 7). Igualmente, aclara que no tuvo en cuenta una determinada información recibida de AXEDE S. A. (Cds) que presentaba diferencias materiales al compararse con los estados financieros certificados y dictaminados y sobre la que no fue posible verificar su aprobación por la asamblea de accionistas.

(ii) Al contestar las preguntas de la parte Convocante (páginas 10 a 18) vuelve sobre temas ya diligenciados en las Aclaraciones y Complementaciones a su dictamen como la participación de CARLOS SIERRA *“en relación con la contabilidad de Axede S. A.”* de acuerdo con el sistema de calidad ISO, la continuidad del criterio contable para manejar la cuenta de activos diferidos en donde consigna que *“no se pudieron identificar políticas establecidas sobre el manejo de los activos diferidos con relación a su amortización”* (página 12), esto es, *“no se logra identificar una política de amortización de diferidos”* (página 13). Dictamina que no encontró *“alguna corrección o ajuste contable a los estados financieros”* de 2010 y 2011 (Pregunta No. 3), que por no estar disponible el acta de la asamblea general de accionistas de 2013 no tuvo a disposición los estados financieros que se presentaron y aprobaron y, en consecuencia, no es posible contestar la Pregunta No. 4 (página 15), reitera lo que ya había sentado en las Aclaraciones y Complementaciones respecto de la cuenta del activo *“valorizaciones”* (páginas 16 y 17), en particular el criterio para determinar si es operacional o no operacional (página 18).

(iii) Las preguntas de la parte Convocada las contesta el perito en la última sección de su documento (páginas 20 a 27). Al pedírsele determinar la realidad económica

de AXEDE al 30 de junio de 2011, previa revisión de los asientos contables, con base en la contabilización correcta de las partidas que integran la fórmula del precio del Derecho PUT, el perito contesta que ese trabajo implica la *“revisión de asientos contables”* lo que significaría partir de la presunción contraria a la que cobija los estados financieros y la contabilidad que ya analizó, elaborados en debida forma. En consecuencia, no modifica lo que ya sentó en su dictamen y Complementaciones (página 20).

(iv) En la segunda pregunta se le pide hacer un estudio económico y contable de valoración del crédito mercantil *“para determinar cuál debería ser su valor para ser incluido o no en el cálculo de valoración PUT”*. El perito responde que eso implicaría una valoración ex post de TREBOL S. A. con las dificultades y limitaciones que ello implica, por lo que considera que *“la mejor aproximación al valor de Trébol S. A.”* es la que ya hizo con fundamento en *“la información contable oficial registrada en el libro mayor y los libros auxiliares de la compañía Axede S. A. Es importante anotar que con base en dicho valor se efectuó el cálculo del derecho PUT presentado en el informe pericial”* (páginas 21 y 22).

(v) En la pregunta No. 3 que pone al perito a establecer diferencias entre los estados financieros de AXEDE auditados por INTEXAUDIT S. A. y la contabilidad mensual de AXEDE S. A. el perito, luego de algunas consideraciones y explicaciones concluye *“que los estados financieros certificados y dictaminados son coincidentes con la contabilidad registrada en el libro mayor de la compañía (libro que está soportado por los libros auxiliares) y que por ende los resultados presentados en el informe pericial inicial no han de modificarse por objeto de la revisión contable en Axede S. A.”* (páginas 23 y 24).

(vi) Finalmente, al ser interrogado sobre la pertinencia de incorporar o tener en cuenta los hallazgos puestos de presente por Deloitte en el documento rotulado *“Informe sobre los procedimientos de auditoria previamente acordados”* (Deloitte & Touche Ltda), el perito reitera que ese trabajo no corresponde a una auditoría contable y luego de otras consideraciones concluye *“que las recomendaciones de Deloitte no deberán incorporarse en los estados financieros que se utilizan como input para el cálculo del derecho PUT de la disputa en cuestión”* (páginas 25 a 27).

4. Impugnación del peritaje por errores graves. Nueva pericia.

El peritaje del experto Julio E. Villarreal fue objetado por error grave por las Demandadas TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. y COLMENARES S. A. De acuerdo con consideraciones anteriores que se reflejarán en la parte resolutive, COLMENARES S. A. no forma parte del contradictorio de este proceso y es por ello que se prescinde de señalar las razones de su impugnación. En cualquier caso, en lo esencial, coinciden con las de TRIBECA GP1.

Los errores graves imputados por TRIBECA GP1 al peritaje se contraen a desconocer el valor fijado al Derecho PUT que, en sus propios términos, *“ha debido ser una suma no superior a \$ 4.500.000.000”* aunque más adelante, al concluir su escrito de impugnaciones, reconoce que *“Si el estudio hubiese partido del supuesto probado de que el crédito mercantil no tenía valor alguno, obviamente el cálculo del valor del PUT no había sido de \$ 6.314.229.000,00 si no (sic) de \$ 5.360.000.000,00”*.

En este error grave habría incurrido el perito Villarreal por no *“haber auditado”* ni *“los estados financieros de Intexaudit”* (sic), ni *“los registros contables de Axede”*, máxime cuando existía un conflicto de intereses de CARLOS SIERRA que ha debido detectar el perito, y todo ello llevó al experto a *“Desconocer la naturaleza contable de la cuenta de activos diferidos (ya sean gastos pagados por anticipado o cargos diferidos)”* y a tomar como valor real del crédito mercantil el que refleja la contabilidad de AXEDE, lo que se compendia en no asumir que ese crédito mercantil tenía un valor cero (0) y que de haber procedido, únicamente, según esta última consideración, *“obviamente el cálculo del valor del PUT no había sido de \$ 6.314.229.000 si no (sic) de \$ 5.360.300.000”*.

5. El Dictamen pericial de Ana Matilde Cepeda.

(i) Con relación a las argumentaciones de TRIBECA GP1 encaminadas a establecer el valor del Derecho PUT en una cifra no superior a 4.500 millones de pesos, la perito Cepeda, siguiendo el guion de la estipulación contractual que determina los factores del cálculo del EBITDA y del valor del Derecho PUT, establece su precio (valor del 20% de la acciones de AXEDE S. A.) en la suma **de \$ 7.156.862.445,74** (páginas 9 a 13 del dictamen). Para estos efectos, aclara la perito, ha tomado *“las cifras de*

conformidad con los libros de contabilidad puestos a disposición para atender esta prueba” (Dictamen, p. 12, subrayas del texto). En otros términos, esta no es una verificación de acuerdo con estados financieros **certificados** y **dictaminados** sino de conformidad con el presupuesto argumentativo de la pregunta formulada.

(ii) Respecto del error originado en no haber auditado el perito la información contable suministrada por AXEDE S. A. y haber pasado por alto un conflicto de intereses de CARLOS SIERRA, la perito enumera los estados financieros y las piezas de la contabilidad que AXEDE S. A. puso a su disposición (p. 14 *ibídem*) y explica, en primer lugar, que la partida de 865,3 millones de pesos que se reporta en el activo del balance general en el saldo de la cuenta de diferidos, constituyen un gasto y no un activo (páginas 14 y 15 *ibídem*).

En este mismo orden de ideas, al revisar la cuenta deudores, considera que el *“saldo por cobrar de \$ 2.645.351.827 corresponde a activos no operacionales en su totalidad”* (páginas 16, 17 y 18 *ibídem*).

(iii) Con relación a los errores graves en la consideración y valoración del crédito mercantil, la perito indica cómo está compuesto el saldo de la cuenta intangibles (página 19 *ibídem*), extracta el movimiento de los reconocimientos del crédito mercantil a mayo de 2011 *“según los comprobantes de contabilidad facilitados”* (página 20 *ibídem*), y todo ello la lleva a concluir que *“el saldo del reconocimiento del crédito mercantil adquirido o comprado por un total de... \$ 5.881.958.146,74”*, que hace parte del total de los intangibles a junio de 2011, es \$ 6.044.890.628,27 (página 21 *ibídem*).

(iv) Después de analizar la composición de la cuenta Propiedad, Planta y Equipo (neto) concluye que el saldo de esa cuenta a 30 de junio de 2011 *“corresponde a activos operacionales en su totalidad porque contribuye a la generación de resultados operativos y/o ingresos para la Compañía”* (página 22 *ibídem*).

(v) La perito termina esta parte de su respuesta así: *“De tomarse en consideración las conclusiones de las verificaciones y análisis anteriores se calcula el valor estimado del veinte por ciento (20%) de las acciones de la Compañía para el 30 de junio de 2011... asciende a... \$ 6.280.395.822,11”*, y en las tablas de las páginas 22

y 23 de su experticia se muestra la conformación del EBITDA y el desarrollo de la fórmula prevista por las partes para tasar el 20% de la acciones de AXEDE S. A.

(vi) Sobre la valoración del crédito mercantil (páginas. 25 a 27), en concreto sobre la manifestación del perito Villarreal respecto de lo que significaría hacer una valoración ex post de ese crédito mercantil, la perito Cepeda recuerda la normativa contable (Decreto Reglamentario 2650 de 1993) para registrar *“el valor adicional pagado en la compra de un ente económico activo, sobre el valor en libros... por reconocimiento de atributos especiales”* (que es lo que caracteriza al crédito mercantil), se refiere a los diversos *vehículos* (sociedades-puentes) para la compra, la venta y finalmente la fusión de TREBOL S. A. con AXEDE S. A. (vía Blontville Technology Services Inc.), y con base en los estados financieros correspondientes concluye que, de manera independiente *“de soportarlo con un avalúo de un tercero”* (el pretendido estudio económico para valorar el crédito comercial), *“los resultados adversos según la tabla”* de la página 26 (pérdidas neta y por acción, acaecidas de manera ininterrumpida en los ejercicios de 2006 a 2011), y la tabla de la página 27 (*“utilidad o pérdida neta reportada para cada año por la sociedad TRÉBOL SOFTWARE S.A., frente al 50% del capital suscrito”*), concluye que todo ello *“no deja ver claramente la posibilidad de recuperación de la inversión realizada directa o indirectamente, ratificándose que de la explotación o ejercicio no se obtuvieron beneficios económicos en dichos períodos de tal manera que en concepto de la perito para la fecha de registro, el valor adicional pagado en la compra de un ente económico activo (en comillas en el original), debió considerarse como una pérdida en esa operación”* (página 27 *ibídem*).

(vii) Como penúltima pregunta la Convocada pide a la perito que haga el trabajo que, afirma, no hizo el perito Villarreal al *“dar por hecho que toda la contabilidad de Axede estaba perfecta”*, lo que lo llevó a *“Desconocer la naturaleza contable de la cuenta de activos diferidos”* y a asumir un valor determinado de un crédito mercantil que no contaba con un estudio económico para su valoración.

En su respuesta la perito se ratifica en su entendimiento ya sentado sobre el crédito mercantil que *“debió considerarse nó como un activo y reconocerse como una pérdida en esa operación”* (página 29). En todo caso, afirma, de tomarse en cuenta *“la conclusión anterior de la perito y apartándose de los libros de contabilidad de*

AXEDE S.A... el valor estimado del veinte por ciento (20%) de las acciones de la Compañía para el 30 de junio de 2011 (el precio del derecho PUT aclara el Tribunal)... asciende a cinco mil trecientos veintiséis millones cuatrocientos sesena y seis mil novecientos cuarenta y cinco pesos Colombianos con ochenta y siete centavos= \$ 5.326.466.945”.

Al contestar la última cuestión de TRIBECA GP1 en la que sostiene que de asumir que el crédito mercantil no tenía valor alguno (valor 0), “*el cálculo del derecho PUT no había sido de \$ 6.314.299.000* (conclusión del perito Villarreal, aclara el Tribunal) *si no (sic) de \$ 5.360.300.000*”, la perito ratifica y reitera la cifra que ella acaba de establecer bajo ese supuesto, que es \$ 5.326.466.945.

6. Aclaraciones y Complementaciones de la perito A. M. Cepeda.

En la oportunidad procesal correspondiente ambas partes solicitaron Aclaraciones y Complementaciones al dictamen de la experta Ana Matilde Cepeda.

A. Solicitudes de la parte Convocante.

(i) La perito en su verificación establece el valor del Derecho PUT en **\$ 7.156.862.445** y la Convocante afirma que el concepto “Costo-Amortización Diferidos” de la fórmula contractual (EBITDA-Precio PUT) estaría mal interpretado por la experta porque lo cuantificó en cero (0) cuando en “*los anexos del dictamen... soportados en libros contables de Axede, se observa que esas cuentas contables sí tenían valores*”. Censura que tampoco incluya valor alguno por el concepto “Costo de Amortizaciones Intangibles” a pesar de que la fórmula indica “*(+) Gasto de Amortizaciones*” (p. 6 de las Aclaraciones y Complementaciones).

La perito aclara que la fórmula contractual incluye “**(+) Gasto de Amortizaciones**” y no incluye “**Costo Amortización Diferidos**”, que son dos conceptos distintos a términos de la normativa contable pertinente (Decreto Reglamentario 2649 de 1993), que de manera coherente se refleja en el Plan Único de Cuentas, PUC (Decreto Reglamentario 2650 de 1993).

Por lo expuesto, concluye la experta, el concepto *“Costo Amortización Diferidos... no se tomó en cuenta para despejar la fórmula citada”* (página 8, negrillas del texto) y expone la sinopsis de los elementos que según sus verificaciones determinan el EBITDA y el Precio del Derecho PUT por ella establecido, bajo este presupuesto, que es de **\$ 7.156.862.445** (todo en páginas 6 a 8 de sus Aclaraciones y Complementaciones).

(ii) Afirma la Convocante que la perito hizo un castigo por valor de \$ 865.304.764,96 en la cuenta *“Activos Diferidos... que restó de la fórmula para calcular el put por cuanto a su juicio los conceptos excluidos no constituyen un activo diferido en el balance de la Compañía”*, y luego de indagar sobre percepciones subjetivas de la perito (grado de certidumbre) solicita revisar las partidas del gasto del segundo semestre de 2010 que estaban en el activo diferido que, *“en coherencia con su opinión expresada no eran activos diferidos sino gastos anteriores a junio de 2010”* (página 9 ibídem).

Nuevamente la perito parte de la normativa contable en donde se define qué es un activo y en función de qué se predica esa naturaleza (*“...de cuya utilización se espera que fluyan a la empresa beneficios económicos futuros”*), documenta de manera minuciosa los rubros que integran la partida glosada y concluye que los conceptos que componen ese valor excluido de 865.304.764,96 en la cuenta *“Activos Diferidos”* (registrado a 30 de junio de 2011) *“corresponden principalmente a honorarios, servicios, publicidad, gastos de personal e impuestos, los cuales son considerados como GASTOS y para los cuales no se dispuso de soportes de reconocimiento de amortización para los períodos a recibir los servicios”* (página 11 ibídem), expone la totalidad de los ítems de cada una de esas cuentas y ratifica su dictamen en el sentido de que esos importes glosados por la Convocante *“no corresponden a activos de la Compañía”* (páginas 11 a 13 ibídem).

(iii) En la siguiente solicitud de Aclaraciones y Complementaciones la Convocante recuerda que la experta estimó, según los resultados de la operación económica, que la inversión de AXEDE S. A. en TREBOL S. A. *“no tenía ningún valor”* y a partir de esta premisa solicita que, teniendo en cuenta que *“existen varios métodos de amortización de dicha pérdida”*, incluya en el cálculo del valor del Derecho PUT que hizo para la Convocada, *“el gasto por amortización del crédito mercantil consecuente*

a haberlo llevado a 0 pesos al corte de junio 30 de 2011 como ella indica” (página 14 ibídem).

Para despachar esta Aclaración y Complementación la perito sienta que “*el importe del crédito mercantil corresponde al valor neto incluyendo los GASTOS de amortización de mayo y junio de 2011, así:*

53959513	Gasto: Amortización C. M. adquirido” \$ 1.267.709.555,03
52659515	Gasto: Crédito Mercantil” \$ 7.536.692,00”

El reconocimiento del crédito mercantil figura en el balance de AXEDE S. A. con corte a 30 de junio de 2011 por valor total de \$ 6.044.890.628,27 que al aplicarle las amortizaciones de mayo y junio de 2011 arroja un “*Saldo Crédito Mercantil*” de \$ 4.769.644.381,24 (página 15 de las Aclaraciones y Complementaciones).

Luego de hacer un recuento de la manera como terminó ese crédito mercantil en cabeza de AXEDE S. A. (operaciones de sociedades colombianas y panameñas para adquirir a TREBOL S. A., páginas 17 a 19 ibídem) concluye la perito que,

- “*El importe del goodwill a un valor razonable técnicamente sustentado no se advierte en dichos estados financieros*”, esto es, en los de Blontville Technology Services Inc., sociedad con la que ejecutó AXEDE S. A. una fusión por absorción, fuente inmediata de la adquisición del crédito mercantil y,
- No se hicieron ajustes al valor del goodwill que hubieran reconocido los resultados negativos de los años 2007 a 2010 que, “*en el momento de la absorción –mayo de 2011- habría permitido una fusión de cuentas con valores razonables en el balance general de las sociedades absorbente y absorbida*” (página 19 ibídem).

Como conclusión de la Aclaración y Complementación que nos ocupa la perito consideró que hacer el ejercicio contable propuesto por la Convocante, que implica apartarse “*de los libros de contabilidad de AXEDE S. A., facilitados para atender la prueba*”, da como resultado que el valor del Derecho PUT ascendería a \$ **4.007.862.326,44**, cifra cuya génesis se observa en los folios 20 a 23 de las Aclaraciones y Complementaciones.

(iv) Finalmente, respecto de las inconsistencias de algunas cifras del dictamen la perito aclara que las cifras que utilizó *“tienen como fuente los libros de contabilidad puestos a disposición para atender esta prueba (Hojas No. 314 a No. 341 anexas a este informe)”* y que *“Respecto de las cifras consignadas en los estados financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 y 2011, hacen referencia a fechas diferentes a las mencionadas en el dictamen pericial”* (página 23 ibídem).

B. Solicitudes de la parte Convocada, TRIBECA GP1.

Las solicitudes de Aclaraciones y Complementaciones de la Convocada TRIBECA GP1 se contraen a dos que se resumen así, en su orden:

(i) Respecto de las **valorizaciones** de equipos de oficina y equipos de computación y comunicación que son bienes *“que hacen parte del giro ordinario de la sociedad Axede S. A., tomando en consideración que... es una compañía dedicada a la venta de hardware y a proveer servicios de comunicación y de telecomunicaciones”*, debe aclarar la perito por qué consideró que corresponden a activos no operacionales de AXEDE S. A. y, en consecuencia, en el cálculo del valor del Derecho PUT esa partida constituye un sumando de la estructuración de este precio (\$ 4.663.370.473,96).

La perito confirma su entendimiento original y para esos efectos recuerda la diferencia que las normas contables establecen entre los valores o partidas correspondientes a **propiedad, planta y equipos** (Grupo 15 en el Balance General) y las **valorizaciones** (Grupo 19 en el Balance General), y apoyada en la normativa contable pertinente (artículos 64 y 85 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993), así como en los principios de una reglamentación que entrará a regir paulatinamente (Normas Internacionales de Información Financiera, NIIF), mantiene su entendimiento original porque *“El activo referido en propiedad, planta y equipo tiene relación con el giro o curso normal de los negocios, mientras que las valorizaciones corresponden a una utilidad no realizada, a un activo como expectativa”* (página 14 de las Aclaraciones y Complementaciones).

(ii) En el siguiente punto la Convocada no suscita la verificación experta o profesional de una determinada cuestión técnica (artículo 233 del Código de

Procedimiento Civil) sino que pone a la experta a hacer una operación o ejercicio matemático con fundamento en el raciocinio implícito en la anterior solicitud. En efecto, luego de advertirle que tenga en cuenta *“las depuraciones y verificaciones realizadas en las páginas 19 a 21 y 27 de su informe”*, excluya el valor de **las valorizaciones del equipo de oficina y de computación y comunicación, por valor de \$ 4.663.370.473,96** y suministre *“el cálculo del 20% de las acciones de Axede S. A. objeto del ejercicio del derecho put”* (página 28 de las Aclaraciones y Complementaciones).

La experta hace el ejercicio solicitado advirtiéndole que ello implica apartarse *“de los libros de contabilidad de AXEDE S. A., facilitados para atender la prueba”*, cálculo que arroja la cifra de **\$ 4.363.466.697,71**. La secuencia de este ejercicio (EBITDA y precio DERECHO PUT) obran en las páginas 28 y 29 de su informe.

VII. CONCLUSIONES DEL TRIBUNAL SOBRE LOS DICTAMENES PERICIALES.

El Tribunal entra a resolver la existencia o no de los errores graves imputados por la Convocada al Dictamen de Julio E. Villarreal, punto en el que igualmente se fijará el alcance de los trabajos de ambos expertos y, en cualquier caso, la manera como se apreciarán esas experticias en los raciocinios sustanciales con los que se resolverá el fondo de esta controversia.

Lo que se observa es que uno es el resultado si la experticia se hace con apego a estados financieros **certificados** y **dictaminados**, y otro si se aparta el perito de esos estados financieros. Villarreal expresa que procedió de acuerdo con lo primero (nuevamente, páginas 23, 31, 32, 42, 47, 50, 54, 58, 82, 83, 85 y 88 del dictamen), y en sus Aclaraciones y Complementaciones, cuando descende a los libros de contabilidad, no encuentra inconsistencias que constituyan hallazgos materiales suficientes para dudar de aquellos estados financieros **certificados** y **dictaminados**.

En ambas pericias (Villarreal y Cepeda) abundan los ejercicios efectuados siguiendo unas determinadas conclusiones o presupuestos de las partes (en algunos casos, verdaderas instrucciones), no la ciencia y experiencia del perito, y tuvieron cabida algunas especulaciones sobre rubros del Plan Único de Cuentas, PUC, y sobre

conceptos contables, o que eran confusos o controversiales *per se*, o a los que las partes les atribuyeron ese carácter y respecto de los que ambos peritos sentaron su posición invocando la normativa contable pertinente.

Adicionalmente, muchas discrepancias de ambas partes obedecen a sus desacuerdos, o con la sustentación del trabajo del perito o con sus conclusiones, enfrentamiento en donde fueron evidentes los intereses opuestos, por un lado, el de la parte Convocante que decidió desconocer el precio por el que ejerció su Derecho PUT (\$ 6.125.248.406,89) y hacer efectiva la cifra que resultaba, según su entendimiento, de la auditoria a los doce meses anteriores al ejercicio del Derecho PUT ordenada por AXEDE S. A. y efectuada por INTEXAUDIT S. A. S., esto es, la suma de \$8.549.126.000. Y por el otro lado, desconociendo la Convocada el valor por el que honró el ejercicio del Derecho PUT (\$ 4.831.230.728), fundada también en su propio entendimiento del trabajo de INTEXAUDIT S. A. S. y planteando, en este arbitraje, que esa cifra debía ser menor, posición evidente en la Reconvención de TRIBECA GP1 (*“suma no superior a... \$4.500.000.000 o la cifra inferior que se establezca”*) a términos de su Pretensión Primera Principal.

En este arbitraje no estaba en juicio la fuerza probatoria de la contabilidad de AXEDE S. A. y el Tribunal no podría darle paso a las objeciones de la Convocada y admitir como errores graves del perito haber efectuado la experticia y haber llegado a sus conclusiones con fundamento en estados financieros **certificados** y **dictaminados** porque ello sería contravenir normas especiales de derecho comercial, aplicables a los comerciantes -y ambas partes lo son sin duda alguna- en donde no existe *“la libertad de medios de prueba y de apreciación del valor de los mismos que consagra el procedimiento civil, porque en la vida comercial ocurren o se dan muchas situaciones en las que debe subordinarse esa libre apreciación de las pruebas a la seguridad de las relaciones jurídicas, a fin de que estas no queden así no más al arbitrio o a la sana crítica de los jueces... Por eso las reglamentaciones sobre la eficacia probatoria de los libros y papeles de comercio prevalecen sobre las reglas de procedimiento civil y han de ser aplicadas preferencial y exclusivamente”*, planteamiento que tiene su fundamento principal en la regla que enseña que *“cuando se trata de controversias entre comerciantes y sobre asuntos de comercio,*

los libros constituyen plena prueba si se ajustan a las leyes”,¹⁰ postulado que extracta la doctrina comercialista, en el caso colombiano, de los artículos 68 a 73 y normas concordantes del Código de Comercio.

Lo que acaba de exponerse es suficiente para desestimar todo cargo por error grave fundado en haber procedido el perito Villarreal a sus verificaciones y conclusiones con fundamento en estados financieros **certificados** y **dictaminados** o haberlo hecho con fundamento en la contabilidad de AXEDE S. A. cuando se le requirió esa verificación, ejercicio, éste último, en el que no existieron hallazgos que justificaran rectificar las conclusiones de su Dictamen.

El cargo de no haber escrutado el perito Villarreal de manera minuciosa los asientos contables y los comprobantes de contabilidad queda igualmente desestimado con lo que preceptúan las fuentes de derecho citadas en párrafos precedentes y solo habría que agregar que no debe perderse de vista el escenario limitado dentro del que podían moverse los expertos (la misma tarifa legal excepcionalmente prevista en el caso de los libros y papeles de comercio así lo impone) y el preciso alcance de su misión. En varias partes de su trabajo el perito Villarreal advierte que ciertas insistencias de las partes desbordan el trabajo encomendado, o constituyen otra clase de encargo, lo que de manera general podría resumirse en que a los peritos no se les encomendó una auditoría de la contabilidad y estados financieros de AXEDE S. A., mucho menos una **auditoría forense**, en este caso encaminada a buscar pruebas, por ejemplo, de falsedades, inconsistencias materiales graves o dobles contabilidades, en últimas destinada a destruir la presunción de autenticidad y veracidad de los libros y papeles de comercio de un tercero que no estaba en juicio, la sociedad colombiana AXEDE S.A.

Este mismo argumento es válido para rechazar el cargo que pueda resultar de no haber hecho su trabajo el perito Villarreal sobre *“la verdadera contabilidad de Axede S. A.”* (Demanda de Reconvención de INTERBOLSA S. A. y solicitud de Aclaraciones al Dictamen), concepto inexistente en la normativa contable colombiana, que solo tiene cabida para calificar el eventual resultado de una **auditoría forense**, y ese no es el caso que ocupa la atención de este Tribunal.

¹⁰ Lo citado en este párrafo está tomado de Gabino Pinzón, Introducción al Derecho Comercial, Temis, Bogotá, 1985, tercera edición (con Jorge Pinzón), páginas. 318 y 320.

Finalmente, observa el Tribunal que otra parte de los raciocinios encaminados a estructurar los errores graves en que habría incurrido el perito Villarreal tienen relación con conceptos equívocos o por lo menos poco claros para ambas partes, que tampoco pudieron alcanzar la deseada claridad con la experticia de Ana Matilde Cepeda, lo que explica, en parte, los diferentes resultados del precio del Derecho PUT en cada uno de los peritajes.

Con base en las anteriores consideraciones el Tribunal sienta las siguientes conclusiones que, en lo que corresponda, se reflejarán en la parte resolutive de este Laudo arbitral:

1ª No prosperan las objeciones por error grave al peritaje del experto Julio Ernesto Villarreal Navarro.

2ª Los dictámenes periciales serán ponderados y valorados en conjunto con el resto del acervo probatorio.

3ª Se ordenará entregar en su totalidad los honorarios al perito Julio E. Villarreal Navarro.

VIII. PRIMERA DECISIÓN: ¿RESOLUCIÓN O CUMPLIMIENTO?

Con el fin de resolver los problemas jurídicos planteados a partir de las Pretensiones de la Demanda y de las Reconvenciones el Tribunal debe tomar una serie de decisiones escalonadas que comprenderán la definición de esos problemas y la estimación o rechazo de las Pretensiones de la Demanda y de las Reconvenciones. Por su importancia, la primera de ellas tiene que ver con la alternativa que plantean los artículos 1546 del Código Civil y 870 del Código de Comercio, fundamento de la Tercera Pretensión (Principal y Subsidiaria) de la Convocante, decisión que se despacha a continuación.

Plantea la Convocante que *“Se declare resuelto por incumplimiento, el Convenio celebrado... el 5 de septiembre de 2008”* (Pretensión Tercera Principal No. 1.1) y como solicitud Subsidiaria que se condene a las sociedades Convocadas a cumplir

ese mismo convenio, también con fundamento en el incumplimiento (Pretensión Tercera Subsidiaria No. 1.1), mientras que las sociedades Reconvinentes, ambas, procuran el cumplimiento del Convenio con estas precisiones: la una (TRIBECA GP1) invocando que como pagó un precio excesivo (*pago de lo no debido*) su desembolso se acomode a lo que ahora considera que debe ser el precio efectivo (menos de lo que pagó) y, la otra (INTERBOLSA S. A.), afirmando que lo que ha existido es una *falta de acuerdo para precisar el precio*, que debe ser el que pagó efectivamente TRIBECA GP1 o el que se establezca en este proceso (Pretensiones Subsidiarias). Como es evidente, ninguna de las Demandadas prohija la resolución o fracaso del contrato.

El Tribunal toma en consideración, en primer lugar, la conducta de las partes en las que no encuentra resistencia alguna al cumplimiento de sus respectivas prestaciones, con un desacuerdo en la manera como cada una interpreta los “*medios o indicaciones*” que acordaron para *fixar el precio* (Código Civil, artículo 1864, segundo inciso), percepción que se confirma con la conducta concluyente de cada una de ellas, así: la destinataria del ejercicio de la opción PUT, TRIBECA GP1, al pagar el precio que consideraba surgía de aquellos “*medios o indicaciones*” y la otra, la Convocante, la que ejerció el Derecho PUT, haciendo una cesión de acciones de AXEDE S. A. en cantidad equivalente al precio que recibió y de acuerdo con su propia estimación del mismo basada en los “*medios e indicaciones*” ya referidos .

Con fundamento en el principio que privilegia la supervivencia del contrato y de sus efectos (Código Civil, artículos 1602 y 1620), el Tribunal rechazará la resolución del contrato a que se refiere la Pretensión Tercera Principal No. 1.1 de la parte Convocante y se decantará por las Pretensiones Subsidiarias de INTERBOLSA S. A. en las que afirma que no ha existido un incumplimiento del Convenio del 5 de septiembre de 2008 sino una falta de acuerdo entre las partes para determinar tanto el valor de AXEDE S. A. como el precio del 20% de sus acciones, objeto del Derecho PUT.

En forma coherente con los raciocinios que ha sentado el Tribunal no tiene consideración alguna la Pretensión Tercera Subsidiaria 1.1 de ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP y BENTBROOK TRADING CORPORATION porque, a pesar de que en ella se deprecia el cumplimiento del contrato, esa Pretensión tiene

como fundamento una causa eficiente que no fue probada, el incumplimiento grave y determinante en que habría incurrido TRIBECA GP1. En otros términos, la causa eficiente del cumplimiento forzado del Convenio es otra. Es la dilucidación de la *res dubia* en que se convirtió la fijación del precio del Derecho PUT por razones en las que ya se ha abundado en este Laudo arbitral.

En mérito de lo expuesto el Tribunal ordenará el cumplimiento del Convenio del 5 de septiembre de 2008 varias veces mencionado en los términos que se precisan más adelante.

IX. EL PRECIO DEL DERECHO PUT ASUMIDO POR CADA PARTE.

En el plenario quedó demostrado que tanto las sociedades que ejercieron el Derecho PUT como su destinataria ejecutaron sus respectivas obligaciones de hacer y de dar aunque cada una de ellas considera que la otra lo hizo de manera imperfecta o, en sus propios términos, incumpliendo el Convenio.

El desacuerdo recae en el precio del 20% de las acciones de AXEDE S. A. que debían transferirse, que cada una de las partes estimó de manera diferente de acuerdo con los “*medios o indicaciones*” que consignaron en el Convenio de 5 de septiembre de 2008, puesto que la Convocante determinó la suma de \$ **6.125.248.406** y la Convocada TRIBECA GP1 dio solamente, a título del mismo precio, \$**4.831.230.728**, cifras que no han debido alterarse ni en las conversaciones directas de las partes, ni en sede arbitral si, como debían serlo, eran el resultado serio, informado y profesional (nuevamente, ambas partes son comerciantes a términos del Código de Comercio) de haber desarrollado o despejado la misma fórmula contractual prevista (“*medios o indicaciones*”) para establecer el precio que se disputa. En otros términos, esto no era el resultado de un *animus giocandi*, ni un precio provisional sometido a alguna especie de confirmación o verificación porque nada de esto estaba previsto en el Convenio.

El precio asumido por cada una de las partes estaba llamado a tener y conservar la estabilidad connatural a la carga de seriedad que pesaba sobre ellas, esto es, que si se iba a disputar su razonabilidad o verosimilitud esas cifras estaban llamadas a ser definitivas puesto que si se predica que el ejercicio de la parte que desencadena

las consecuencias de la opción es irrevocable -y ello incluye la determinación del precio en este caso- igual carácter debía otorgársele tanto a la decisión como al precio con el que efectivamente la otra parte honró su obligación de pagar la cesión de un número determinado de acciones de AXEDE S. A.

De haberse mantenido las partes bajo este protocolo o estándar de ejecución o cumplimiento del Convenio la consecuencia natural habría sido que el precio determinado por la Convocante y el pagado por la Convocada TRIBECA GP1 tendrían el carácter de irrevocables y ellos constituirían o el máximo al que podría aspirar la acreedora de ese precio, o el mínimo por el que habría quedado obligada la deudora. Sin embargo, las partes resolvieron modificar su ejecución contractual primigenia tal y como ya ha quedado reseñado en capítulos anteriores de este Laudo y a ello hay que atenerse.

X. MODIFICACIÓN DEL PRECIO ORIGINAL DEL EJERCICIO DEL DERECHO PUT Y SUS CONSECUENCIAS.

El ejercicio del Derecho PUT ocurrió el 1° de julio de 2011 por la suma ya indicada de \$6.125.248.406 y a partir de ese momento se tomaron al interior de AXEDE S. A., decisiones encaminadas a solicitar a la revisoría fiscal una auditoría contable a los doce últimos meses de ejercicio, con corte al 30 de junio de 2011, para verificar el precio del Derecho PUT que ya había ejercido la parte Convocante (CD que obra a folio 183 del Cuaderno de Pruebas No. 2). Este informe fue rendido el 5 de agosto de 2011 y al ser interpretado por quienes representaban en la Junta Directiva de AXEDE S. A. los intereses de TRIBECA GP1¹¹, concluyeron que el precio del Derecho PUT era la suma de \$ 4.831.230.728 que efectivamente pagó TRIBECA GP1 el 16 de agosto de 2011, precio que tampoco iba a tener la estabilidad o firmeza que ha debido mantener de acuerdo con racionios ya sentados por el Tribunal.

Las sociedades Convocantes, por su parte, *“elaboraron el cálculo del precio nuevamente, aplicando la fórmula acordada con las cifras del reporte de auditoría, el cual entonces ascendió a ocho mil quinientos cuarenta y nueve millones ciento veintiséis mil pesos (\$ 8.549.126.000), suma y cálculo que fueron debidamente*

¹¹ Al respecto, puede verse la declaración de Miguel de Pombo, en la que expone las razones que justificarían el precio estimado por TRIBECA GP1. Cuaderno de Pruebas No 2 folios 214 a 225.

informados a Tribeca General Partners One, Colmenares e Interbolsa el 12 de agosto de 2011” (Alegato de conclusión de la Convocante, página 14, negrillas fuera de texto). Era evidente, entonces, la pérdida de firmeza o certeza del precio con el que las sociedades Convocantes ejercieron el Derecho PUT que, a términos del Convenio, no tenía previstos ejercicios preventivos, preliminares, sucesivos o escalonados, menos verificaciones de sus factores o elementos al ejercerse ese derecho por la única vez que ello debía ocurrir.

Como resulta evidente en las contestaciones de la Demanda y en las Pretensiones de las Reconvenciones, el precio pagado por TRIBECA GP1 tampoco tuvo la firmeza o estabilidad que se echa de menos en el ejercicio del Derecho PUT por parte de las sociedades Convocantes, de donde concluye el Tribunal que ambas partes tornaron este precio en una verdadera *res dubia* y ambas partes, nuevamente, vinieron al arbitraje a buscar la definición del mismo con sus consecuentes efectos. Si ello es evidente en las Reconvenciones, también lo es en la Demanda porque así pretenda la confirmación del nuevo precio al que aspira (**\$ 8.549.126.000**), igualmente quedó sometida a lo que resulte del acervo probatorio del que forma parte el peritaje que ella solicitó para demostrar sus Pretensiones.

En las circunstancias anteriores, concluye el Tribunal, no puede atribuírseles a los precios del ejercicio del Derecho PUT invocados por la primera vez por cada una de las partes, ni al número de acciones de AXEDE S. A. consecuentemente transferidas, la firmeza que correspondería al ejercicio irrevocable del Derecho PUT porque ambas partes entraron en un proceso de verificación (trabajo de la revisoría fiscal en vía extrajudicial), con el que tampoco lograron un acuerdo, lo que lleva a concluir que la determinación cierta de ese elemento del negocio jurídico (el precio) y sus consecuencias en la transferencia de un número determinado de acciones de AXEDE S. A., han quedado válidamente deferidos a lo que se determine en este Laudo arbitral.

XI.PRIMER PLANTEAMIENTO DE LAS DIVERGENCIAS RESPECTO DEL PRECIO.

El acervo probatorio lleva al Tribunal a concluir que la Convocada TRIBECA GP1 esperaba fijar el precio a través del informe encomendado a la revisoría fiscal pero

desde su misma presentación quedaron claras sus salvedades, confirmadas en la instrucción de este arbitraje, que se resumen en que (i) no es posible, a términos de la normativa contable pertinente, desagregar la cuenta Activos en operacionales y no operacionales y (ii) que la nota relacionada con *“intereses financiación alquiler de activos”* no corresponde a ningún rubro específico del balance o del P&G., salvedades u objeciones que fueron invocadas por el vocero del grupo TRIBECA (Miguel de Pombo) en la Junta Directiva de AXEDE S. A. y que están vertidas en el Acta No. 167 de esa Junta, relativa a las reuniones del 10 y 12 de agosto de 2011 (folios 40 a 48 del Cuaderno de Pruebas No. 1).

Informa la misma acta que acaba de citarse que el representante de TRIBECA GP1 en esa Junta manifestó aceptar el informe del revisor fiscal con las salvedades ya indicadas y agregó que *“A pesar de que este tema no está relacionado a la reunión extraordinaria, anticipamos que esta decisión define las pretensiones económicas de un accionista referidas al ejercicio de su opción put”*, y concluyó así: *“Teniendo en cuenta todas las observaciones anteriores, el valor resultante de la opción put calculado con esta auditoría es de \$ 4.831 mm y entendemos que el obligado a cumplir con el pago del ejercicio de la opción put, reservándose todos sus derechos, mantiene su compromiso de honrar esta obligación”* (folio 44 Cuaderno de Pruebas No. 1)

El plenario registra que a lo largo de esta controversia, bien en sede extrajudicial o dentro de este arbitraje, se mantuvieron estas objeciones, se incorporaron otras, se llevó a los peritos a efectuar diversos ejercicios bajo estos y otros supuestos y ambas partes trasladaron sus insatisfacciones o particulares formas de concebir determinados rubros del EBITDA y de la contabilidad y estados financieros de AXEDE S. A. a un creciente debate con ambos expertos que tampoco zanjó aquellas objeciones originales de TRIBECA GP1.

XII. EL PRECIO FIJADO POR LOS PERITOS EN ESTE ARBITRAJE.

En esta parte de sus consideraciones el Tribunal centrará sus reflexiones en las estimaciones periciales que correspondan a la expresión de la ciencia y experiencia de los peritos y atentos, como ya se precisó, a que las partes sometieron la determinación del precio en discordia a lo que se declare en este Laudo arbitral. En

este orden de ideas habrá que darle mayor peso a lo que sea el resultado de la ciencia y experiencia de los expertos, no a las operaciones o ejercicios indicados por los apoderados que naturalmente confirman sus particulares entendimientos de los conceptos controversiales y que, de seguir sus guiones, llevan a los resultados por ellas deseados.

Igualmente, no encontrándose este arbitraje sometido al nuevo sistema probatorio, todavía la función de los expertos que intervinieron es la de fungir como auxiliares de la justicia. En otros términos, no está el Tribunal sopesando o valorando, en su sentido puro, arbitrajes producidos por las partes y agregados con los efectos que tiene -y las cargas que su trámite impone- en las nuevas normas probatorias¹² (Ley 1564 de 2012, Código General del Proceso).

Al no haber prosperado las objeciones por error grave el Tribunal advirtió que ambas experticias serán valoradas de manera ponderada para tratar de alcanzar, en derecho y en justicia, las definiciones que buscan las partes en este proceso.

Finalmente, no sobra reiterar que la determinación del precio en controversia bajo la cuerda de este arbitraje no quedó librada al buen criterio o a estimaciones equitativas, ni de los expertos, ni del Tribunal, sino que debe responder a una fórmula, a un ejercicio matemático, contable y financiero reglado, esto es, debe hacerse siguiendo los “*medios o indicaciones*” que las mismas partes precisaron en el Convenio del 5 de septiembre de 2008 (nuevamente, inciso segundo del artículo 1864 del Código Civil), que en resumen prevé establecer el EBITDA de AXEDE S. A., multiplicarlo por 5,17 veces y luego hacer las adiciones y sustracciones que la misma fórmula indica, lo que debe arrojar el valor del ciento por ciento (100%) de las acciones de AXEDE S. A. El precio del ejercicio del Derecho PUT, en otros términos del activo subyacente sobre el que recae el ejercicio de ese derecho, es el que corresponde al valor del veinte por ciento (20%) de las acciones de AXEDE S. A.

¹² El nuevo sistema abandona la concepción del perito judicial como *auxiliar de la justicia* para adoptar “*el sistema de perito de parte*”, con todo lo que ello implica. Por todos, puede verse el libro de Martín Bermúdez, *Del dictamen judicial al dictamen de parte*, NET Educativa Editorial, Bogotá, 2012.

XIII. EL PERITAJE DE JULIO E. VILLARREAL.

Precisa el perito Villarreal que el EBITDA¹³ pactado en el Convenio no corresponde a un EBITDA clásico, convencional y que sus raciocinios se formulan de acuerdo con lo que las partes determinaron.

Afirma el perito: *“En últimas el EBITDA en el sentido clásico, estándar y académicamente válido, corresponde a la utilidad operacional de una compañía ajustada por desembolsos y gastos no efectivos. Esto quiere decir que el EBITDA recogerá todos los ingresos, costos y gastos de la compañía que implican un movimiento de efectivo y que están directamente asociados a la operación del negocio. Cualquier ingreso, costo o gasto adicional que no esté asociado con la operación principal de la compañía no se incluye en el EBITDA, pues se reitera que el EBITDA sólo incorpora los ingresos, costos y gastos operacionales de una compañía”* (página 18 del Dictamen, negrillas del texto).

Y respecto del EBITDA consignado en el Convenio del 5 de septiembre de 2008, afirma el mismo perito: *“Primero que todo, el EBITDA del contrato en cuestión no es un EBITDA tradicional. Esto se debe a que en su cálculo incorpora los gastos por interés. Es decir, incluye cuentas que tradicionalmente se clasifican en el estado de pérdidas y ganancias, por debajo de la utilidad operacional y que normalmente no son operacionales como lo son los gastos por interés”* (Ibídem, páginas 19 y 20).

El perito Villarreal -y de la misma manera la experta Ana Matilde Cepeda- hizo las advertencias y suministró las explicaciones que consideró necesarias para la cabal comprensión del resultado de sus verificaciones de acuerdo con su ciencia y experiencia. La valoración que estableció del precio del Derecho PUT obra en su Dictamen y se encuentra reiterada en las Aclaraciones y Complementaciones de ese trabajo y en las respuestas al cuestionario adicional autorizado por el Tribunal con motivo de la exhibición de documentos llevada a cabo en la sede de AXEDE S. A.¹⁴

¹³ EBITDA es un acrónimo de la frase en inglés *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*.

¹⁴ Estas cifra o factores y el resultado de su experticia son constantes, como expresión de su ciencia y experiencia, en el Dictamen de Villarreal (páginas 6, 24, 33, 34, folios 562, 580, 590 y 591 del Cuaderno de Pruebas No.1), en las Aclaraciones y Complementaciones (páginas 28, 34, 43, 60, 62, folios 55, 61, 70, 87 y 89 del Cuaderno de Pruebas No. 2).

Tabla 5. Cálculo del derecho PUT.-Parte 1. Cifras en miles de pesos.

CÁLCULO DEL PUT- JUNIO 30 DE 2011		
(+) Ingresos Operacionales		49.080.549
(-) Costo de Ventas		34.516.884
(-) Gastos de Administración		2.354.279
(-) Gastos de Ventas		9.785.489
(-) Gastos de interés directamente relacionado con el arrendamiento de equipos		412.429
(+) Gasto Depreciación	Costo Ventas- Depreciación Equipos	4.187.198
	<u>Gasto Ventas – Depreciación Equipos</u>	<u>233.894</u>
	Total	4.421.092
(+) Gasto Amortización	Costo Ventas- Amortización Diferidos	984.928
	Gasto Ventas- Amortización Diferidos	656.059
	Costo Ventas- Amortización Intangibles	128.744
	<u>Gasto Ventas- Amortización Intangibles</u>	<u>-</u>
	Total	1.769.731
EBITDA		8.202.291

Fuente: Perito con base en los estados financieros auditados por Intexaudit. Información con corte a junio 30 de 2011

Tabla 6. Cálculo del derecho PUT.-Parte 2. Cifras en miles de pesos.

CÁLCULO DEL PUT- JUNIO 30 DE 2011		
EBITDA		8.202.291
Multiplicador		5.17
EBITDA * Multiplicador (Enterprise Value)		42.405.846
(-) Obligaciones Financieras	Obligaciones Financieras CP	8.974.339
	<u>Obligaciones Financieras LP</u>	<u>9.989.113</u>
	Total	18.963.452
(+) Activos No Operacionales	Caja	156.945
	Inversiones Temporales	556.811
	Crédito Mercantil - CP	3.979.206
	Crédito Mercantil LP	790.438
	<u>Deuda de Trébol</u>	<u>2.645.352</u>
	Total	8.128.752
Valor total del 100% de las acciones de la Compañía según el convenio		31.571.146
Valor total del 20% de las acciones de la Compañía según el convenio		6.314.229

Fuente: Perito con base en los estados financieros auditados por Intexaudit. Información con corte a junio 30 de 2011

Sobre el trabajo anterior y de cara a los puntos controversiales se concluye que el experto elaboró su trabajo bajo las siguientes asunciones conceptuales o económicas que el Tribunal toma en forma contextual de los informes entregados por el experto en las oportunidades procesales en que tuvo que manifestarse.

1. El Crédito Mercantil. Su valor de mercado.

El perito parte del concepto de **valor** que, en sentido estricto, cuando está referido a un activo, se define en función de su capacidad de generar flujos futuros de efectivo. La anterior definición es relevante puesto que una de las partes (TRIBECA GP1) insistió, con apoyo en un informe de Deloitte (**Deloitte 2**, en la nomenclatura del peritaje), en que el valor del crédito mercantil (de otra forma, el valor de la compañía TREBOL S. A.) era cero. El perito expresó de manera palmaria no concordar con esta aseveración puesto que, a la vista de la noción de **valor** ya sentada, una compañía que vale cero es aquella que no puede generar, ni hoy, ni en el futuro, ningún flujo de efectivo, afirmación que considera desproporcionada y con consecuencias tan significativas que requiere un sustento metódico y riguroso que la soporte, que no encontró en sus verificaciones.

Bajo el anterior contexto y ante la carencia de un estudio que hubiese determinado el valor del crédito mercantil en el momento en que se registró en la contabilidad de AXEDE S. A.¹⁵ el perito tomó como aproximación más técnica y consistente el valor contable del crédito mercantil que reposa en los estados financieros de la compañía certificados y dictaminados y que fueron aprobados en la oportunidad correspondiente por la Junta Directiva de AXEDE S. A.

2. El Crédito Mercantil: ¿Activo Operacional? ¿Activo no Operacional?

Al preguntarse el perito *¿qué es un activo operacional?* responde que es un activo que cumple con dos condiciones: (i) Es un activo que se utiliza en la operación primaria del negocio; es decir que el activo se requiere para que la compañía pueda

¹⁵ La perito Cepeda llamó la atención sobre la inutilidad -o no necesidad- de ese estudio ante la evidencia de los resultados negativos de los ejercicios de TREBOL S. A. en los años 2006 a 2010 y en el momento de la fusión por absorción en mayo de 2011. En forma conclusiva se lee en el Dictamen: *“Para los años citados en la tabla anterior, el crédito mercantil derivado de la compra indirecta de TREBOL SOFTWARE S. A., independientemente de soportarlo con un avalúo de un tercero, simplemente tomando en cuenta los resultados adversos según la tabla anterior, no deja ver claramente la posibilidad de recuperación de la inversión realizada directa o indirectamente, ratificándose que de la explotación o ejercicio no se obtuvieron beneficios económicos en dichos períodos de tal manera que en concepto de la perito para la fecha de registro, el “valor adicional pagado en la compra de un ente económico activo”, debió considerarse como una pérdida en esa operación”*. Esta apreciación aparece ratificada en las páginas 18 y 19 de las Aclaraciones y Complementaciones a su dictamen.

llevar a cabo su “*core business*” u operación regular; y (ii), Debe ser un activo que impacte los ingresos o los costos y gastos operacionales de la compañía.

Después afirma que se debe identificar con claridad a qué tipo de activo hace alusión el crédito mercantil. Dicho crédito está directamente vinculado con el valor de mercado de la compañía TREBOL SOFTWARE S. A. y está registrado en la contabilidad de la compañía AXEDE S. A. Más aún, la contabilidad de la compañía presenta un indicio en esta cuestión, pues cataloga la amortización del crédito mercantil dentro de los egresos no operacionales de la empresa. En concreto, en los estados financieros certificados y dictaminados que presentó INTEXAUDIT S. A. se observa en la nota 25 (página 18) que entre los “*egresos no operacionales*” se encuentra la amortización del crédito mercantil.

Teniendo en cuenta las verificaciones anteriores, el perito concluyó que el crédito mercantil no es un activo operacional. Esto se debe a que la compañía TREBOL SOFTWARE S.A. no es indispensable para el desarrollo de la operación regular de AXEDE S. A. Es decir, con o sin dicha compañía AXEDE S. A. podría efectuar su operación regular que es la venta de hardware y equipos especializados. Adicionalmente, la compañía TREBOL es una empresa separada de AXEDE S. A que tiene estados financieros independientes, con un NIT y un objeto social distintos. Esto lleva a que la operación de TREBOL SOFTWARE S. A. no tenga ningún impacto en los ingresos, costos o gastos operacionales que se registran en el estado de pérdidas y ganancias de AXEDE S. A. Y por último, la misma contabilidad de la compañía (que ha sido certificada y dictaminada) ha clasificado la amortización de dicho crédito como un gasto no operacional. Es por lo anterior que el perito consideró que el crédito mercantil se debe catalogar como un activo no operacional.

3. La valorización de Equipos de Cómputo y Comunicaciones.

Para el cálculo del Derecho PUT el perito consideró que la valorización de los equipos de cómputo y comunicaciones corresponde a valorizaciones operacionales. Esto se debe a que la valorización es un concepto contable que está estrechamente ligado al activo que se valoriza. En este caso, los activos que se valorizan son los

equipos de cómputo y comunicaciones, es decir, equipos que la compañía utiliza en su operación regular y estándar. Por consiguiente, dado que los equipos que se valorizan son operacionales (pues son requeridos para la operación normal del negocio de la compañía AXEDE S. A.), el perito concluyó que la valorización de dichos equipos es, también, operacional.

4. Los gastos diferidos.

¿Cuándo un gasto se puede clasificar como diferido? De manera sencilla el perito explica que un gasto diferido es un gasto que efectúa la compañía en un periodo de tiempo dado y gracias al cual, tiempo después, se espera contribuya a generar unos ingresos para la compañía.

En este orden de ideas, como el gasto generará ingresos en varios periodos futuros no se carga en un único periodo al estado de pérdidas y ganancias. Por el contrario, se difiere en varios periodos (análogamente al hecho de que el gasto contribuye a generar ingresos por varios periodos). Ahora, como en todo ejercicio de proyección, no es posible determinar con certeza cuál es el monto exacto de ingresos que provendrán a raíz del gasto diferido. Por ende, catalogar los gastos como diferidos también depende del criterio que utilice el contador al tomar la decisión correspondiente. Así las cosas, cuando los gastos diferidos de AXEDE S. A. fueron catalogados como tales, seguramente existió un criterio contable que sustentó dicha decisión, criterio contable que, de manera implícita, fue asumido por la junta directiva y la compañía cuando se aprobaron, certificaron y dictaminaron los estados financieros oficiales, criterio contable con el que estuvieron conformes, por lo expuesto, el auditor y el revisor fiscal de la compañía.

Todo esto llevó al perito a concluir que si el contador, la junta directiva, el revisor y el auditor fiscal autorizaron los estados financieros y en ellos se aceptó catalogar determinados gastos como gastos diferidos, a la vista de sus verificaciones no encontró razones para modificar ese criterio.

Por último, puede que después de catalogar los gastos como diferidos estos no hayan generado los ingresos esperados. Lo anterior no implica que cuando inicialmente se clasificaron no se esperaran dichos ingresos. Adicionalmente, desde la fecha en que

se clasificaron como tales hasta cuando surgió la controversia de las partes, en ningún momento el contador, la junta directiva, ni el revisor fiscal solicitaron modificar dicha clasificación.

Así las cosas, recordando que los estados financieros certificados y dictaminados tienen una fuerza probatoria que no puede desconocerse, no existen razones para modificar el criterio contable de clasificación de los gastos diferidos con que procedió de manera constante la sociedad AXEDE S. A.

Conclusión del perito Villarreal.

El perito Villarreal con datos tomados de una contabilidad y estados financieros llevados en forma legal y frente a los que no encontró razones atendibles para apartarse de ellos, habiendo suministrado las Aclaraciones y Complementaciones que se le requirieron, especialmente sobre los cuatro temas controversiales reseñados para el establecimiento del EBITDA de AXEDE S. A. y la fijación del Derecho PUT conforme al Convenio del 5 de septiembre de 2008, concluyó que el precio que se disputa, esto es, el precio del veinte por ciento (20%) de las acciones de AXEDE S. A. al 1° de julio de 2011, es la suma de seis mil trescientos catorce millones doscientos veintinueve mil pesos (\$ 6.314.229.000).

XIV. EL PERITAJE DE ANA MATILDE CEPEDA.

Este trabajo lo decretó el Tribunal como prueba encaminada a demostrar los errores graves imputados por la parte Convocada al peritaje de Villarreal y fue sometido a las Aclaraciones y Complementaciones que solicitaron ambas partes. El trabajo de valoración encomendado, bajo la perspectiva de su ciencia y experiencia, obra en las páginas 29 a 31 del Dictamen y no fue objeto de alteración alguna con ocasión de las Aclaraciones y Complementaciones.

Al objetar TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. el peritaje de Julio E. Villarreal solicitó que se hiciera un nuevo cálculo del precio del derecho PUT asumiendo que el crédito mercantil no vale nada (tiene valor cero) y sin desconocer la naturaleza de *“la cuenta de activos diferidos (ya sean gastos pagados por anticipado o cargos diferidos)”*.

Sin que haya seguido a cabalidad el guion sugerido por TRIBECA GP1, observados de manera sistemática la totalidad de sus raciocinios, el Tribunal concluye que esta es la valoración de la experta Ana Matilde Cepeda que responde a su conocimiento especializado y experto, cuyas líneas de razonamientos esenciales son, (i) que el crédito mercantil ha debido considerarse como una pérdida y no como un activo, (ii) que esta valoración se aparta de lo sentado en los libros de contabilidad de AXEDE S. A. y (iii), que la fórmula convenida para el cálculo del Derecho PUT incluye “(+)**Gastos de Amortización**” y no incluye “**Costo Amortización Diferidos**”. En sus propios términos, dice la experta en su dictamen:

“Como se expresó en las páginas 19 a 21 y 27 anteriores, después de las verificaciones realizadas las cifras reportadas dentro del balance proforma con corte a 30 de junio de 2011, grupo 16 Intangibles – Crédito Mercantil – (Adquirido o comprado), por valor de cuatro mil setecientos sesenta y nueve millones seiscientos cuarenta y cuatro mil trescientos ochenta y un pesos con veinticuatro centavos = \$4.769’644.381,24, debió considerarse nó como un activo y reconocerse como una pérdida en esa operación.”

De tomarse en consideración la conclusión anterior de la perito y apartándose de los libros de contabilidad de AXEDE S.A., facilitados para atender la prueba, se calcula el valor estimado del veinte por ciento (20%) de las acciones de la Compañía para el 30 de junio de 2011, que según el detalle en las páginas siguientes, asciende a: cinco mil trescientos veintiséis millones cuatrocientos sesenta y seis mil novecientos cuarenta y cinco pesos Colombianos con ochenta y siete centavos = \$5.326’466.945,⁸⁷” (Subrayas fuera del texto).

La fórmula convenida por las partes para el cálculo del Derecho PPUT (página 11 del Dictamen del 15 de octubre de 2013) incluye “(+)**Gasto de Amortizaciones**” y no incluye “**Costo Amortización Diferidos**”, concepto enunciado en la página 12 del mismo Dictamen, sin incluir valores.

De acuerdo con lo anterior, la perito entiende que la “*Determinación del Valor de la Compañía*” y la “*Determinación del valor de las acciones a transferir*” surge de la fórmula prevista por las partes reestructurada con los impactos conceptuales ya referidos cuya sinopsis, en sus propios términos, es la siguiente:

“(a) Determinación del valor de la Compañía:

El EBITDA se calculará así:

(+)	Ingresos Operacionales	\$ XXXXXX
(□)	Costo de Ventas	(\$ XXX)
(□)	Gastos de Administración	(\$ XXX)
(□)	Gastos de Ventas	(\$ XXX)
(□)	Gastos de intereses directamente asociados al arrendamiento de equipos	(\$ XXX)
(+)	Gasto de Depreciación	\$ XXX
(+)	Costo Depreciación (incluida la depreciación del Costo de Ventas)	\$ XXX
(+)	Gasto de Amortizaciones.	\$ XXX
(=)	Total EBITDA en los doce (12) meses anteriores	\$ XXXXXX
(x)	Multiplicador pactado de	5,17 Veces”

“(b) Determinación del valor de las acciones a transferir:

(x)	Porcentaje a transferir	20%
(=)	Valor estimado del veinte por ciento (20%) de las acciones de la Compañía.	\$ XX

El desarrollo o despeje de la fórmula prevista en el Convenio del 5 de septiembre de 2008 obra en las páginas 30 y 31 del Dictamen que, como expresión de su ciencia y experiencia, no se modificó en las Aclaraciones y Complementaciones a su Dictamen. Los estados financieros y la contabilidad de AXEDE S. A. leídos e interpretados bajo las asunciones conceptuales y hermenéuticas de la perito Ana Matilde Cepeda, arrojan como valor de aquella sociedad y como precio del Derecho PUT el que se observa en la siguiente tabla:

(a) Determinación del valor de la Compañía:

	Conceptos y valores en doce meses	01 julio 2010 a 30 junio 2011	
(+)	Ingresos Operacionales	\$ 49.080'549.683,90	\$ 49.080'549.683,90
(□)	Costo de Ventas	\$ 34.516.884.229,05	\$ 34.516'884.229,05
(□)	Gastos de Administración	\$ 2.354.279.604,27	\$ 2.354'279.604,27
(□)	Gastos de Ventas	\$ 9.785.488.396,50	\$ 9.785'488.396,50
(□)	Gasto de interés directamente asociado al arrendamiento de equipos	\$ 412.428.757,78	\$ 412'428.757,78
(+)	Gasto - Depreciación :		\$ 233'894.204,47

Arbitraje de Allbright Enterprises Corp. y Bentbrook Trading Corporation
contra Tribeca General Partners One S. A. e Interbolsa S. A.

Conceptos y valores en doce meses		01 julio 2010 a 30 junio 2011	
	"516015 EQUIPO DE OFICINA"	\$ 13.628.376,48	
	"516020 EQUIPO DE COMPUTACION Y COMUNICA"	\$ 41.187.844,48	
	"526015 EQUIPO DE OFICINA"	\$ 16.828.164,40	
	"526020 EQUIPO COMPUTACION Y COMUNICACION"	\$ 162.249.819,11	
(+)	Costo - Depreciación		\$ 4.345'418.800,44
	"61552025 Depreciaciones y amortizaciones"	\$ 4.148.656.612,25	
	"736015 EQUIPO DE OFICINA"	\$ 17.213.682,97	
	"736020 EQUIPO DE COMPUTACION Y COMUNICA"	\$ 179.548.505,22	
(+)	Gasto de Amortizaciones		\$ 265'026.737,96
	"51651005 LICENCIAS"	\$ 28.374.273,80	
	"52651005 Licencias"	\$ 4.562.198,00	
	"52651510 Software"	\$ 62.180.095,68	
	"52659505 Publicidad"	\$ 162.373.478,48	
	"52659515 Crédito Mercantil"	\$ 7.536.692,00	
(+)	Costo - Amortización Diferidos		\$ 0,00
	"73651005 Licencias"		
	"736520 AMORTIZACION DE LABORATORIO"		
(+)	Gasto Amortización Intangibles		
	"53959513 Amortización crédito Mercantil Adquirido"	\$ 1.267.709.555,03	\$ 1.267'709.555,03
(=)	Total EBITDA	\$ 8.123.517.994,20	\$ 8.123'517.994,20
(□)	Conceptos que no constituyen un activo diferido en el Balance		
	Castigo de diferidos y gastos pagados por anticipado	\$ 865.304.764,96	\$ 865'304.764,96
	Defecto en provisión de cartera	\$ 19.977.568,55	\$ 19'977.568,55
(=)	Total EBITDA	\$ 7.238.235.660,70	\$ 7.238'235.660,70
(x)	Multiplicador pactado de	5,17 veces	5,17 veces
(=)	Total EBITDA por multiplicador pactado	\$ 37.421.678.365,79	\$ 37.421'678.365,79
(□)	Se le resta la totalidad de las obligaciones financieras de corto y largo plazo.		\$ 18.963'452.313,45
	"210505 SOBREGIROS"	\$ 777.571.522,47	
	"21051005 PAGARÉS CORTO PLAZO"	\$ 8.172.058.632,82	
	"212020 CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO (LEASING)"	\$ 61.769.625,26	
	"21051010 PAGARÉS LARGO PLAZO"	\$ 9.952.052.532,90	
(+)	Se le suma la totalidad de los activos no operacionales de la Compañía, incluyendo caja en bancos e inversiones temporales.		
	"1105 CAJA"	\$ 7.800.090,32	\$ 7'800.090,32
	"1110 BANCOS"	\$ 149.144.470,46	\$ 149'144.470,46
	"1245 DERECHOS FIDUCIARIOS"	\$ 13.730.179,47	\$ 13'730.179,47
	"1295 OTRAS INVERSIONES"	\$ 543.080.868,27	\$ 543'080.868,27
	"132005 CUENTAS POR COBRAR VINCULADOS ECONOMICOS-FILIALES"	\$ 2.645.351.827,70	\$ 2.645'351.827,70

Conceptos y valores en doce meses		01 julio 2010 a 30 junio 2011	
	"160510 INTANGIBLES: ADQUIRIDO O COMPRADO (Blontville)"		
	"160510 INTANGIBLES: ADQUIRIDO O COMPRADO (Trebol)"		
	"152499 PROPIEDAD Y EQUIPO AJUSTES POR INFLACION"		
	"152899 PROPIEDAD Y EQUIPO AJUSTE POR INFLACION"		
	"15929910 PROPIEDAD Y EQUIPO AXI EQUIPO DE OFICINA"		
	"15929915 PROPIEDAD Y EQUIPO AXI EQ. DE COMP. Y COMUNIC EBD"		
	"191016 VALORIZACIÓN EQUIPO DE OFICINA"	\$ 151.630.766,81	\$ 4.815'001.240,77
	"191020 VALORIZACIÓN EQUIPO DE COMPUTACION Y COMUNICA"	\$ 4.663.370.473,96	
(=)	(a) Valor de la Compañía:	\$ 26.632'334.729,33	\$ 26.632'334.729,33

(b) Determinación del valor de las acciones a transferir:

(x)	Porcentaje a transferir	20,00%
(=)	(b) Valor estimado del veinte por ciento (20%) de las acciones de la Compañía.	\$ 5.326'466.945,87

En lo que guarda relación con la partida contable "Activos Diferidos" con saldo al 30 de junio de 2011, en la que hizo la experta un castigo por valor de \$ 865.304.764,96, "*que restó de la fórmula para calcular el put por cuanto a su juicio, los conceptos excluidos no constituyen un activo diferido en el balance de la compañía*" (palabras de la solicitud de Aclaraciones del apoderado de la Convocante), la experta no modificó su apreciación y en su respuesta abundó en razones para ratificarse y después de desagregar "*el total de diferidos citados como activos dentro del Balance General Certificado por... Representante Legal, Revisor Fiscal y Contador Público de... Axede S. A. (Folio 000051 del Cuaderno de Pruebas del Expediente)*", una vez más la perito se apartó de la contabilidad que la sociedad AXEDE S. A. facilitó para sus verificaciones, y concluyó: "*La desagregación anterior de los rubros a que hacen mención los ochocientos sesenta y cinco millones trescientos cuatro mil setecientos sesenta y cuatro pesos con noventa y seis centavos = \$865'304.764.96, conceptos que la Compañía AXEDE S. A., tiene registrados al 30 de junio de 2011 dentro del Balance General como ACTIVOS, corresponden principalmente a honorarios, servicios, publicidad, gastos de personal e impuestos, los cuales son considerados como GASTOS y para los cuales no se dispuso de soportes de reconocimiento de amortización para los períodos a recibir los servicios*".

Luego de un minucioso desglose y transcripción “*de los saldos encontrados en diferidos y señalados como gastos*” (páginas 11 a 13 de las Aclaraciones), la perito concluyó que, “*Adicional a la calificación de gastos expresada en la página once anterior, se entera de la falta de soportes y/o la ausencia de información para los conceptos en mención, como: aplicación del uso de las tarjetas de crédito, aplicación de los pasajes aéreos, aplicación de bonificaciones, indemnizaciones, asesorías, etc., lo cual no permite ratificar la asignación a diferidos y de qué manera y porqué se distribuyen a lo largo de resultados futuros hasta que el correspondiente beneficio económico esté total o parcialmente consumido o perdido con una factibilidad técnica demostrada ó sustentada en estimación de tiempo para su recuperación, en asocio con la duración de proyecto específico que los originó...*” (Página 13 *ibídem*).

Esta es entonces, la valoración del Derecho PUT de la experta Ana Matilde Cepeda producto de su ciencia y experiencia, fundada en los razonamientos que anteceden que, naturalmente, contrasta con la que, por su parte, estructuró el perito Julio Ernesto Villarreal.

De lo que viene de sentarse, que explica las diferencias cuantitativas y cualitativas de estas dos valoraciones, surge de bulto que están de por medio criterios y enfoques profesionales divergentes, inclusive el mismo entendimiento de sus funciones como auxiliares de la justicia, cumplidas a cabalidad por ambos expertos, que confirman la conclusión del Tribunal respecto de la inexistencia de errores graves en la primera experticia. Lo que se observa es la presencia de metodologías, asunciones y razonamientos distintos, situación común en ciencias que siendo rigurosas no son exactas.

XV. CONCLUSIONES DEL TRIBUNAL SOBRE EL PRECIO.

El contraste entre los trabajos de Julio Ernesto Villarreal y Ana Matilde Cepeda es evidente y quedó destacado en el Capítulo anterior.

El trabajo de Ana Matilde Cepeda, por las mismas exigencias de las argumentaciones respecto de los supuestos errores graves y las insistencias de ambas partes en las Aclaraciones y Complementaciones, acabó convirtiéndose

parcialmente en una **auditoría forense**, propósito ajeno a este arbitraje.

Por las razones expuestas de manera suficiente en lo que va corrido de este Laudo arbitral, no puede el Tribunal desestimar consideraciones legales que tienen relación con la fe debida a los papeles de los comerciantes, en este caso a los de un tercero que no estaba en juicio, AXEDE S. A., sobre los que las partes propusieron una serie de interpretaciones y valoraciones que so pretexto de fundar sus propias posiciones convirtieron el trabajo de los peritos, en parte, en algo ajeno a lo que significa auxiliar a la justicia en el recto entendimiento de unas materias técnicas que, por momentos, parecieron enrarecerse entre más se luchaba por su claridad.

El Tribunal no puede desestimar el peritaje de Julio Ernesto Villarreal producido al amparo de las más rigurosas garantías a las partes para ilustrar su caso y probar sus afirmaciones (Hechos), punto en el que no puede el juez desconocer la fuerza que le otorgan las normas probatorias especiales y el derecho comercial (también un Derecho especial) a los estados financieros certificados y dictaminados en los que se basó el perito Villarreal, normas y sistema probatorio que son el trasunto de una larga evolución de la fe pública mercantil que aunque vilipendiada en ocasiones y rodeada de sospechas es mandatoria para un juez de la República.

En mérito de lo expuesto, el precio fijado en este arbitraje para el Derecho PUT que la parte Convocante ejerció el 1° de julio de 2011 frente a TRIBECA GP1 y luego frente a su garante INTERBOLSA S. A. es la suma de **\$ 6.314.792.000 verificada**, estructurada y sustentada en la experticia de Julio Ernesto Villarreal Navarro, y así se consignará en la parte resolutive de este Laudo arbitral.

XVI. CONSECUENCIAS DEL PRECIO ESTABLECIDO EN EL ARBITRAJE.

Las conclusiones a que ha llegado el Tribunal sobre el precio cierto del activo que debe transferirse como resultado del ejercicio del Derecho PUT tiene consecuencias tanto patrimoniales como procesales que el Tribunal consigna a continuación.

1. Consecuencias en las Pretensiones de la parte Convocante.

Por las razones expuestas en las consideraciones anteriores no prosperarán las Pretensiones de incumplimiento de ninguna de las partes y se declarará que por falta de acuerdo en la determinación del precio del ejercicio del Derecho PUT, pero habiendo señalado las partes los “*medios o indicaciones*” para determinarlo, el precio es el que ha fijado el Tribunal con base en las pruebas agregadas al proceso, especialmente los peritajes producidos dentro del mismo y apreciados en la forma consignada en este Laudo arbitral. En consecuencia, prosperan bajo la forma y en la medida indicada en las consideraciones anteriores las Pretensiones Subsidiarias de la Demanda de Reconvención de INTERBOLSA S. A.

Como consecuencia de lo anterior se ordenará el cumplimiento del Convenio del 5 de septiembre de 2008 en consonancia con el precio fijado por el Tribunal para el ejercicio del Derecho PUT de las sociedades Convocantes, lo que implica que:

- TRIBECA GP1 e INTERBOLSA S. A. pagarán solidariamente a las sociedades Convocantes ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION la suma de \$ 1.482.998.272 para completar el precio fijado por el Tribunal para el ejercicio del Derecho PUT, más los intereses moratorios liquidados en la forma que se indica más adelante.
- Las sociedades Convocantes, ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION transferirán a TRIBECA GP1 el número de acciones necesarias para completar el 20% de las acciones de AXEDE S. A. que están obligadas a transferir como consecuencia de su ejercicio del Derecho PUT, más los accesorios que hubieren devengado estas acciones entre el 27 de marzo de 2012 y la fecha de este Laudo arbitral, si hubieren existido.

Respecto de las Excepciones deberá estarse a lo que consigna el Tribunal más adelante.

2. Consecuencias en la Reconvención de TRIBECA GP1.

De acuerdo con lo resuelto sobre la conformación del contradictorio de este arbitraje, el precio fijado para el Derecho PUT y la inexistencia de incumplimiento en la conducta de las partes, no prosperan las Pretensiones de la Reconvención de TRIBECA GP1, ni las Principales, ni las Subsidiarias.

3. Consecuencias en la Reconvención de INTERBOLSA S. A.

De acuerdo con las consideraciones que ha sentado el Tribunal, prospera la Pretensión Principal No. 1 de INTERBOLSA S. A. En efecto el precio que ha debido pagar TRIBECA GP1 por el ejercicio del Derecho PUT de las Convocantes *“no es la suma de... \$8.549.126.000”*. No prosperan las demás Pretensiones Principales.

Prosperan las Pretensiones Subsidiarias de INTERBOLSA S. A. Por falta de acuerdo en la determinación del precio del ejercicio del Derecho PUT las partes se sometieron a lo que se determine en este arbitraje respecto de ese precio y de las consecuentes prestaciones económicas, esto es, el pago por parte de TRIBECA GP1 de la suma de dinero que falta para completar el precio fijado en este arbitraje y la transferencia por parte de las Convocantes a TRIBECA GP1 del número de acciones de AXEDE S. A. necesarias para completar el porcentaje accionario (20%) a que se refiere el Convenio del 5 de septiembre de 2008 como contraprestación del ejercicio del Derecho PUT.

XVII. OTRAS CONSECUENCIAS DE LA DECISIÓN DEL TRIBUNAL.

1. La pretendida condena al amparo de la Cláusula Penal.

La cláusula penal está prevista en el artículo 1592 del Código Civil *“para asegurar el cumplimiento de una obligación... en caso de no ejecutar o retardar la obligación principal”*. En el Convenio del 5 de septiembre de 2008 las partes acordaron una cláusula penal de este tenor:

“(...) Si por cualquier circunstancia TGP1 incumple las obligaciones

contempladas en la presente cláusula 1.1., deberá pagar a las BENEFICIARIAS, sin recibir ningún tipo de contraprestación por dicho pago, el valor que las BENEFICIARIAS escojan entre los dos siguientes:
(a) La suma que resulte de dividir entre cinco el valor obtenido de conformidad con el literal (a) de la cláusula 1.3 anterior; o

(b) La suma de ocho millones de dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (USD\$8.000.000)(...)"

Son bien conocidas las diversas funciones que puede tener la cláusula penal (pena por incumplimiento, apremio o estimación anticipada de perjuicios, por ejemplo) y a juicio del Tribunal la cláusula que acaba de citarse no consagra nada distinto de una pena por razón del incumplimiento de la obligación derivada de la cláusula primera del Convenio, que se refiere al pago de las acciones que deben transferirse como consecuencia del ejercicio del Derecho PUT, liquidado en la forma indicada en ese mismo aparte contractual. En otros términos, esta pena, en este caso, funge como estimación anticipada de los perjuicios causados por el incumplimiento de la obligación que acaba de señalarse, no la de apremiar simplemente al deudor para que cumpla.

En este mismo orden de ideas, considera el Tribunal que la pena que se analiza se estipuló por el mero retardo, es decir, solo comprende los eventuales perjuicios moratorios que se lleguen a causar por el incumplimiento de la obligación principal. No comprende los perjuicios de carácter compensatorio.

El Tribunal no accederá a considerar esta eventual condena porque a términos de la ley y de lo que tiene bien sentado la jurisprudencia de la Sala de Casación Civil de nuestra Corte Suprema de Justicia, al no haber existido un incumplimiento claro, grave, determinante, imputable a la parte Convocada, falta ese presupuesto indispensable para considerar los efectos del instituto invocado pero, además (naturalmente en gracia de discusión), si tuviera algún principio de consideración esta Pretensión, ella también resultaría fallida porque, en términos de la misma Corte Suprema de Justicia, no existía claridad suficiente sobre la determinación del monto de la obligación principal para haber desatado las consecuencias de la mora¹⁶.

¹⁶ Véase, por ejemplo, la sentencia No. 2000-00103 del 29 de febrero de 2012, Ponente William Namén.

La anterior conclusión del Tribunal está en armonía y coherencia con las razones que encontró válidas para acceder a forzar el cumplimiento del Convenio de acuerdo con el precio del Derecho PUT fijado en este arbitraje, punto en el que se probó que las dificultades que tuvieron las partes para ejecutar cabalmente sus prestaciones se originaron en las mismas indicaciones que ellas consignaron para determinar el precio de aquel derecho y en un desacuerdo en la consideración de esos factores, no en el incumplimiento grave, grosero y determinante de un daño apreciable, que tampoco fue probado en juicio, entendimiento que, como ya lo precisó el Tribunal, resultó confirmado fuera de toda duda por la conducta concluyente de ambas partes que no solo honraron sus prestaciones de acuerdo con su inicial entendimiento del precio en disputa sino que se avinieron a darle certeza por un procedimiento que, desafortunadamente, también resultó insatisfactorio y conflictivo y de ahí que esa determinación haya quedado librada a lo que se decida en este proceso.

En mérito de lo expuesto no se accederá a condena alguna bajo la Pretensión de la cláusula penal estudiada.

2. Los intereses moratorios.

A la luz de las conclusiones del Tribunal es claro que no encontraron prosperidad las Pretensiones PRIMERA, SEGUNDA y TERCERA PRINCIPALES de las sociedades Convocantes estructuradas sobre **el incumplimiento** de TRIBECA GP1 e INTERBOLSA S. A., a partir del cual se deprecaba la resolución del Convenio del 5 de septiembre de 2008 y las restituciones y condenas que se indican en los párrafos 1.1 a 1.4 de la Pretensión TERCERA PRINCIPAL.

Tampoco encontraron prosperidad las solicitudes agrupadas en la Pretensión TERCERA SUBSIDIARIA porque el Tribunal no ordenará el cumplimiento del Convenio por causa del incumplimiento pretextado por la Convocante sino por razón de un desacuerdo que existió entre las partes en la manera de liquidar o fijar el precio del Derecho PUT, circunstancia que reconoció el Tribunal al otorgarle prosperidad parcial a la Reconvención de INTERBOLSA S. A., no por mérito de la Pretensión TERCERA SUBSIDIARIA de la parte Convocante.

Y como acaba de concluirse (No. 1 anterior) al no haberse demostrado el

incumplimiento grave y determinante que exige la pretensión de resolución o de cumplimiento de un contrato, el Tribunal tampoco encontró la plena prueba del presupuesto fáctico de la sanción pecuniaria solicitada en las Pretensiones CUARTA y QUINTA PRINCIPALES (Cláusula Penal), y por las mismas razones (la inexistencia de un incumplimiento grave y determinante), tampoco tiene fundamento legal lo que se solicita al amparo de la Pretensión QUINTA SUBSIDIARIA, esto es, condenar a las Convocadas al pago de *“la totalidad de los daños y perjuicios que se demuestren en el proceso, causados con ocasión del incumplimiento del Convenio celebrado el 5 de septiembre de 2008”* (negritas fuera del texto).

Lo anterior no obsta para que el Tribunal analice qué accesorios corresponden a la parte del precio del Derecho PUT que ha resultado insoluto de acuerdo con las conclusiones de este Laudo arbitral y para ello encuentra apoyo en claros principios del derecho procesal que facultan al juez para resolver sobre materias consecuenciales que no deben quedar libradas a otro juicio o a procedimientos adicionales, así como en los principios sustanciales del pago completo del precio (Código Civil, artículos 1626, 1627 y 1649) y de la reparación integral (Ley 446 de 1998, artículo 16), principios que para lo que interesa al caso concreto están instrumentalizados de manera equitativa en el artículo 90 del Código de Procedimiento Civil al disponer que en los procesos contenciosos de conocimiento, el deudor queda constituido en mora en la fecha en que se le notifique el auto admisorio de la Demanda, evento que en el caso que nos ocupa ocurrió el 27 de marzo de 2012.

El Tribunal ha reiterado que el precio del Derecho PUT -que por las razones varias veces expuestas se convirtió en una *res dubia*- alcanzó la certeza necesaria como consecuencia de este arbitraje, de tal manera que de acuerdo con la normativa aplicable al caso *sub judice* se tiene lo siguiente:

(i) La parte insoluto del precio del Derecho PUT es la suma de **\$ 1.482.998.272**, que es, la diferencia entre lo que efectivamente pagó TRIBECA GP1 a las Convocadas, **\$ 4.831.230.728**, y el precio fijado para el Derecho PUT en este arbitraje que fue la suma de **\$ 6.314.229.000**. En consecuencia la parte del precio que debe satisfacerse es la suma de **\$ 1.482.998.272**.

(ii) Esta suma devengará intereses moratorios a la tasa más alta legalmente procedente entre la fecha de la notificación del auto admisorio de la Demanda, el 27 de marzo de 2012 (Cuaderno Principal No. 1, folios 126 a 128), y el día de su pago efectivo, liquidación que a la fecha de este Laudo arbitral (28 de enero de 2014) arroja el siguiente resultado:

Mes-Año	Meses	Tasa Interés Mora		Valor Intereses Moratorios
		Anual	Mensual	
				1.482.998.272
Mar 27-31/12	0,1613	19,92%	1,53%	3.648.645
Abr-12	1	20,52%	1,57%	23.246.567
May-12	1	20,52%	1,57%	23.246.567
Jun-12	1	20,52%	1,57%	23.246.567
Jul-12	1	20,86%	1,59%	23.600.217
Ago-12	1	20,86%	1,59%	23.600.217
Sep-12	1	20,86%	1,59%	23.600.217
Oct-12	1	20,89%	1,59%	23.631.377
Nov-12	1	20,89%	1,59%	23.631.377
Dic-12	1	20,89%	1,59%	23.631.377
Ene-13	1	20,75%	1,58%	23.485.901
Feb-13	1	20,75%	1,58%	23.485.901
Mar-13	1	20,75%	1,58%	23.485.901
Abr-13	1	20,83%	1,59%	23.569.049
May-13	1	20,83%	1,59%	23.569.049
Jun-13	1	20,83%	1,59%	23.569.049
Jul-13	1	20,34%	1,55%	23.058.970
Ago-13	1	20,34%	1,55%	23.058.970
Sep-13	1	20,34%	1,55%	23.058.970
Oct-13	1	19,85%	1,52%	22.546.984
Nov-13	1	19,85%	1,52%	22.546.984
Dic-13	1	19,85%	1,52%	22.546.984
Ene 1-28/14	0,9032	19,85%	1,52%	20.364.436
TOTAL INTERESES MORATORIOS				\$ 513.430.279

(iii) Esta liquidación es meramente indicativa de la manera como debe procederse al momento del pago efectivo de esta parte del precio del Derecho PUT, puesto que la liquidación correspondiente deberá hacerse a la fecha del pago efectivo.

En mérito de lo expuesto, la parte Convocada deberá pagar a la Convocante el resto del precio del Derecho PUT establecido en este arbitraje con los intereses moratorios liquidados en la forma que acaba de indicarse entre el día de la notificación de la Demanda y la fecha del pago efectivo, no por virtud del incumplimiento pretextado en las Pretensiones de la parte Convocante sino por razón de la naturaleza de la prestación y de la normativa que regula el pago efectivo, el pago completo y lo que este comprende, todo ello al amparo de las PRETENSIONES SUBSIDIARIAS de la Reconvención de INTERBOLSA S. A.

3. La sanción pecuniaria del artículo 211 del Código de Procedimiento Civil.

Procede ahora el Tribunal a resolver sobre la procedencia de la sanción a que se refiere el art. 10 de la Ley 1395 de 2010, modificatorio del artículo 211 del Código de Procedimiento Civil, relativo al juramento estimatorio, que se encontraba vigente tanto para el momento en que se formularon la Demanda arbitral y el memorial que subsana la inadmisión de la misma, como para el momento en que fueron presentadas las Demandas de Reconvención por parte de INTERBOLSA y de TRIBECA.

El tenor de la norma bajo examen es el siguiente: “(...) *Quien pretenda el reconocimiento de una indemnización, compensación o el pago de frutos o mejoras, deberá estimarlo razonadamente bajo juramento en la demanda o petición correspondiente. Dicho juramento hará prueba de su monto mientras su cuantía no sea objetada por la parte contraria dentro del traslado respectivo. El juez, de oficio, podrá ordenar la regulación cuando considere que la estimación es notoriamente injusta o sospeche fraude o colusión.*

Si la cantidad estimada excediere del treinta por ciento (30%) de la que resulte en la regulación, se condenará a quien la hizo a pagar a la otra parte una suma equivalente al diez por ciento (10%) de la diferencia (...)”

Como se observa en la norma que se analiza, el supuesto que permite la generación

de la sanción a que la misma se refiere, está asociado a la ausencia de prueba de que el valor de los perjuicios causados haya sido la estimada en la demanda correspondiente. Existiendo falta de coincidencia en los términos consignados en la norma, es decir, excediendo la cantidad estimada del treinta por ciento (30%) de la que resulte en la regulación, deberá condenarse a quien hizo la estimación a pagar a la otra parte el diez por ciento (10%) de la diferencia.

No significa lo anterior que en todos aquellos casos en los cuales haya lugar a denegar las Pretensiones de la Demanda correspondiente, de manera automática se deba producir la condena a que se viene haciendo referencia. Se insiste en que ésta solo tendrá lugar si se da el supuesto previsto en la norma, que no es el único, evidentemente, que puede derivar en que las Pretensiones impetradas sean denegadas parcial o totalmente.

Existen precedentes arbitrales en este mismo sentido. En uno de ellos se expresa:

“(...) Como quiera que la parte convocante en su demanda reformada estimó los perjuicios en la suma de \$1.328.662.642,26, valor que encuentra explicación en los Hechos Decimonoveno y siguientes de la demanda y en el presente Laudo se condenará a la suma de \$28.286.008 (actualizada) más \$10.543.872 por concepto de intereses, debe el Tribunal determinar si procede la aplicación de la sanción prevista en el derogado artículo 211 del Código de Procedimiento Civil, modificado por la Ley 1395 de 2010, que es la norma aplicable a este caso dada la fecha de presentación de la demanda.”

A este respecto observa el Tribunal que el propósito de dicha norma consiste en sancionar la conducta de las partes que solicitan condenas al pago de perjuicios, mejoras, frutos e intereses que no guardan correspondencia con la realidad. Dicha norma no pretende sancionar el hecho de que la posición jurídica de una de las partes no sea acogida por el fallador, porque de ser así se llegaría a la ilógica e injusta conclusión de que siempre que se produzca sentencia absolutoria habría que

condenar al pago de la sanción, lo cual claramente no establece el ordenamiento, ni es su finalidad.

En este punto vale la pena destacar que, de conformidad con el artículo 211 del Código de Procedimiento Civil, para que haya lugar a la sanción, debe establecerse la desproporción entre la cantidad estimada y la cantidad que resulte de la regulación realizada en el proceso, concepto que no necesariamente corresponde a la condena, pues puede ocurrir que a pesar de que el juez encuentre probado un determinado monto de perjuicios, se abstenga de condenar al pago del mismo por razones jurídicas distintas.

El mismo análisis procede respecto del artículo 206 del C.G.P., vigente desde el 12 de julio de 2012, que establece la necesidad de comparar la cantidad estimada con la que resulte probada, sin aludir tampoco a la condena. Obsérvese además, que el párrafo del artículo 206 también prevé una sanción cuando se nieguen las pretensiones “por falta de demostración de los perjuicios”, lo cual indica que si se niegan las Pretensiones por razones jurídicas distintas a la falta de demostración del perjuicio, no hay lugar a sanción.

En el presente caso, la estimación que hizo la demandante, según se puede apreciar en la demanda y sus escritos, parte de la base de que el contrato no podía terminarse anticipadamente y habría de ejecutarse en su totalidad, y por ello como perjuicios estimó la totalidad de lo que hubiere recibido de haberse ejecutado el contrato en esas condiciones, tesis jurídica que no fue acogida por el Tribunal. Por tal razón considera el Tribunal que no procede la sanción jurídica prevista en el artículo 211 del C.P.C. (...)

En el presente caso no observa el Tribunal que se haya dado el supuesto previsto en el artículo 10 de la Ley 1395 de 2010, pues la denegación de las condenas solicitadas a título de perjuicios por la parte convocante no encuentra origen en cuestiones asociadas a la ausencia de prueba de los perjuicios reclamados sino en razones

jurídicas completamente diferentes, relacionadas de manera particular con que el Tribunal no encontró probado el incumplimiento de las Convocadas, lo que impedía su declaratoria así como la prosperidad de las demás Pretensiones de la demanda, fundadas todas ellas en aquella circunstancia. Y no habiéndose dado el supuesto a que se hace referencia, es obvio que no puede brotar la consecuencia jurídica de la sanción.

Cuestión similar ocurre en relación con la Demanda impetrada por TRIBECA GP1 en relación con la cual tampoco se presenta el supuesto a que se refiere la norma que se ha analizado anteriormente, pues no existe denegación de las Pretensiones por la razón prevista en el art. 10 de la Ley 1395 de 2010, sino porque el Tribunal no encontró probado el incumplimiento de la Parte Convocante.

En relación con la Demanda de Reconvención presentada por INTERBOLSA, está claro que, por una parte, prospera la Pretensión Principal No 1 y las Pretensiones Subsidiarias a que se ha hecho referencia anteriormente y en el sentido ya explicado por el Tribunal. La denegación de las demás Pretensiones Principales no encuentra origen en la ausencia de prueba de un perjuicio reclamado.

En este orden de ideas, las Pretensiones que no prosperaron, tanto de la Demanda Principal, como de las Demandas de Reconvención presentadas por TRIBECA GP1 y por INTERBOLSA S. A., fueron denegadas por razones totalmente diversas de aquellas que derivan en la obligación de pagar la sanción consignada en el artículo 10 de la Ley 1395 de 2010 que, como se ha visto, resulta aplicable a situaciones de hecho distintas de la que aquí se ha presentado.

Adicionalmente, no se observa que al momento de realizar el juramento estimatorio las partes del presente proceso hayan actuado de manera desproporcionada, reprochable o temeraria, lo que refuerza la posición del Tribunal en el sentido de que en este evento no puede haber lugar al pago de la sanción varias veces mencionada, y en el caso de INTERBOLSA S. A. debe recordarse que interpelado su

procurador arbitral sobre el juramento que echaba de menos el Tribunal, contestó que con su Reconvención no pretendía el pago de perjuicios sino el cumplimiento del Convenio (Cuaderno Principal No. 1, folio 585).

En mérito de lo anterior, no procede el pago de la sanción prevista en el artículo 10 de la Ley 1395 de 2010, al no haberse cumplido de manera alguna el supuesto de hecho que genera dicha consecuencia.

4. Costas.

Con fundamento en una interpretación sistemática de la normativa que regula las costas, confrontada con lo que ofrece la instrucción de este proceso, el Tribunal concluye que no existe mérito alguno para imponer condena en costas.

A la vista de las declaraciones y condenas de este Laudo arbitral es claro que no prosperaron los cargos de incumplimiento que de manera recíproca se endilgaron las partes. Ellas se encontraron en una situación de desacuerdo, admitida por sus conductas concluyentes, de la que pretendieron salir con la ayuda de los medios probatorios que se vincularon a este arbitraje.

Al proceso tampoco se trajo la plena prueba de la mala fe que en ocasiones se imputaron -la verdad, casi como un *obiter dicta*, ni esa supuesta mala fe estuvo presente en el comportamiento procesal de ambas partes, circunstancia suficiente para que por esta vía tampoco se justifique detenerse en la consideración de una eventual condena en costas.

Los costos y gastos que ambas partes han tenido que asumir constituyen el precio por salir de una incertidumbre a la que contribuyeron múltiples factores, muchos de los cuales escapan a la previsión media o normal de los contratantes y es, en últimas, el precio que han debido pagar por el anhelado bien de la cosa juzgada. Por lo brevemente expuesto, no se proferirá condena en costas.

XVIII. LAS EXCEPCIONES.

Las Pretensiones que han prosperado y los razonamientos básicos de este Laudo arbitral poco deben a las Excepciones de las partes, conclusión que queda en evidencia en un balance de las mismas.

En primer lugar, sobre lo relativo a la Excepción de no haberse conformado el litisconsorcio necesario pretendido por ambas partes, deberá estarse a lo sentado por el Tribunal en el capítulo III de estas Consideraciones. Por las mismas razones allí indicadas no se consideran en este balance las Excepciones y defensas que articularon CARLOS ALBERTO SIERRA como parte Demandada en Reconvención, ni las que presentó TRIBECA GP1 en forma específica contra CARLOS ALBERTO SIERRA.

En segundo lugar, al no haber merecido consideración alguna el incumplimiento que de manera recíproca se imputaron las partes las Excepciones y defensas fundadas en este cargo quedaron sin causa eficiente.

En tercer lugar, si el Tribunal se decantó por el cumplimiento del contrato no lo hizo porque hubiera encontrado un incumplimiento de entidad suficiente para colocar a la parte cumplida frente a la alternativa del artículo 1546 del Código Civil, como en efecto creyó estarlo la Convocante, sino porque esa era la vía natural para desatar una falta de acuerdo de las partes en el entendimiento de los *medios o indicaciones* que ellas mismas acordaron para fijar el precio del Derecho PUT, meollo de esta controversia.

En cuarto lugar, es bien sabida la entidad que debe alcanzar la mala fe para que pueda desatar sus variados efectos, por ejemplo, en la cuantificación del daño, en la formación o supervivencia del negocio jurídico, o en las cargas económicas de la tramitación del juicio. El Tribunal concluyó que las partes no arrimaron al proceso la plena prueba de esa conducta rayana en lo doloso que en ocasiones se endilgaron las partes, razón suficiente para que, igualmente, las Excepciones y defensas basadas en ese cargo no prosperen.

En quinto lugar, invocar el cumplimiento o haberse comportado de acuerdo con la

ley y el negocio jurídico, o haber procedido de buena fe, no son conductas que en sentido estricto constituyan Excepciones sino que significan o representan el comportamiento normal que se espera de las partes intervinientes en el negocio jurídico, y ha quedado bien probado que si bien ellas no incurrieron en un incumplimiento grave o grosero, tampoco se ciñeron, en sentido estricto, a lo que el Tribunal ha concluido que era el cabal entendimiento de la manera de fijar el precio del Derecho PUT, pero ello ha quedado dilucidado después de este trámite arbitral y de descifrar una verdadera *res dubia*, surgida como tal de la complejidad implícita en los factores que las partes señalaron para determinar el valor de la compañía AXEDE S. A. y fijar el precio del Derecho PUT.

Finalmente, las Excepciones referentes a la inexistencia del derecho pretendido por los actores o a un supuesto pago de lo no debido (TRIBECA GP1) tampoco pueden tener consideración al haberse fijado el precio del Derecho PUT en una suma inclusive superior a la que había pagado la sociedad que formuló estas Excepciones y que por la vía de la Reconvención pretendía una restitución dineraria. Por lo brevemente expuesto, no hay mérito para declarar la prosperidad de ninguna Excepción.

TERCERA PARTE. DECLARACIONES Y CONDENAS.

El Tribunal de arbitraje constituido para resolver en derecho las controversias contractuales de ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION, parte Convocante, con TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. e INTERBOLSA S. A., parte Convocada, administrando justicia en nombre de la República, por autoridad de la Ley y habilitación de las partes,

RESUELVE

Primero.- Declarar que la parte Demandante de este arbitraje está constituida por las sociedades ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION y la parte Demandada por las sociedades TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. e INTERBOLSA S. A. En consecuencia, no hay lugar a la conformación de un litisconsorcio necesario, ni en la parte Demandante, ni en la

parte Demandada.

Segundo.- Declarar que el contradictorio en la Reconvención de TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. está compuesto por las sociedades ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION.

Tercero.- Declarar infundada la objeción por error grave formulada contra el Dictamen pericial. En consecuencia, se ordena entregar al perito Julio Ernesto Villarreal Navarro sus honorarios.

Cuarto.- Declarar que no existió acuerdo entre las partes Demandante y Demandada respecto de la manera de fijar el precio del ejercicio del Derecho PUT previsto en el Convenio suscrito por ellas el 5 de septiembre de 2008, y ese precio es el que se determina en este arbitraje. En consecuencia prosperan las Pretensiones Subsidiarias de la Demanda de Reconvención de INTERBOLSA S. A.

Quinto.- Declarar que el precio del ejercicio del Derecho PUT a que se refiere la resolución anterior, es la suma de seis mil trescientos catorce millones doscientos veintinueve mil pesos colombianos (\$ 6.314.229.000) que debían pagar en forma solidaria las sociedades TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. e INTERBOLSA S. A. a las sociedades ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION. En consecuencia prospera la Primera Pretensión Principal de la Demanda de Reconvención de INTERBOLSA S. A. y se rechazan las demás Pretensiones Principales de esta misma Demanda de Reconvención.

Sexto.- Declarar que como contraprestación del precio indicado en la resolución anterior, debían las sociedades ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION transferir a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. cuatrocientas treinta mil (430.000) acciones de AXEDE S. A. equivalentes al veinte por ciento (20%) del total de acciones de esta sociedad, el día del ejercicio del Derecho PUT.

Séptimo.- Condenar a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. e INTERBOLSA S. A. a pagar en forma solidaria a ALLBRIGHT ENTERPRISES

CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION la suma de un mil cuatrocientos ochenta y dos millones novecientos noventa y ocho mil doscientos setenta y dos pesos colombianos (\$1.482.998.272) como parte pendiente del precio fijado en este arbitraje para el ejercicio del Derecho PUT previsto en el Convenio del 5 de septiembre de 2008 suscrito por estas mismas partes.

Octavo.- Condenar a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. e INTERBOLSA S. A. a pagar en forma solidaria a ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION respecto de la suma anterior de un mil cuatrocientos ochenta y dos millones novecientos noventa y ocho mil doscientos setenta y dos pesos colombianos (\$1.482.998.272) intereses moratorios a la tasa más alta legalmente procedente entre el día 27 de marzo de dos mil doce (2012) y el día del pago efectivo que debe hacerse tan pronto se encuentre en firme este Laudo arbitral.

Noveno.- Condenar a ALLBRIGHT ENTERPRISES CORP. y BENTBROOK TRADING CORPORATION a transferir a TRIBECA GENERAL PARTNERS ONE S. A. ciento ochenta y siete mil una (187.001) acciones de AXEDE S. A. para completar cuatrocientas treinta mil acciones (430.000) equivalentes al veinte por ciento (20%) de las acciones de esta sociedad a que se refiere su obligación bajo el Derecho PUT del Convenio del 5 de septiembre de 2008. Esta transferencia comprende los accesorios que esas acciones hubieren devengado entre el 27 de marzo de 2012 y la fecha de este Laudo arbitral, si hubieren existido. La cesión de estas acciones debe hacerse tan pronto se encuentre en firme este Laudo arbitral.

Décimo.- No prosperan las demás Pretensiones de la Demanda y de las Reconvencciones. Tampoco prosperan las Excepciones de las Demandadas.

Décimo Primero.- Sin costas de acuerdo con las razones expuestas en la parte motiva de este Laudo arbitral.

Décimo Segundo.- Declarar causado el saldo de los honorarios de los árbitros y del secretario. El Presidente hará los pagos respectivos.

Décimo Tercero.- Ordenar que por Secretaría se expidan copias auténticas de este

Laudo arbitral con las constancias de ley, con destino a cada una de las partes, y copia simple para el Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá.

Décimo Cuarto.- Disponer la entrega del expediente al Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá para su conservación y custodia.

La anterior decisión se notifica en audiencia.

GILBERTO PEÑA CASTRILLÓN
Árbitro-Presidente

CONSUELO SARRIA OLCOS
Árbitro

RICARDO VÉLEZ OCHOA
Árbitro

CARLOS MAYORCA ESCOBAR
Secretario

TABLA DE CONTENIDO

PRIMERA PARTE. ANTECEDENTES.....	1
I. Antecedentes de proceso y desarrollo del trámite	1
1. El Contrato origen de las controversias.	1
2. El Pacto Arbitral.....	1
3. El trámite del proceso arbitral.....	2
A. La Demanda arbitral.	2
B. Instalación y admisión de la Demanda.	2
C. Contestaciones de la Demanda y Demandas de Reconvención.....	3
D. Integración del contradictorio.	3
E. Admisión de las Demandas de Reconvención.	3
F. Contestación de las Demandas de Reconvención.	3
G. Otras contestaciones de Demanda.	4
H. Traslado de las Excepciones.....	4
I. Audiencia de conciliación y fijación de honorarios.	4
J. Primera audiencia de trámite.....	5
K. Instrucción del proceso.	5
L. Alegatos de Conclusión.	7
M. Término de duración del proceso.	7
N. Audiencia de Laudo.	8
4. Presupuestos Procesales y nulidades sustanciales.	8
A. Demanda en forma.....	9
B. Competencia.....	9
C. Capacidad.....	9
D. Nulidades sustanciales.	9
5. Partes Procesales y apoderados Judiciales.	9
A. Parte Convocante.	9
B. Parte Convocada.	10
C. Apoderados judiciales.	11
II. Cuestiones objeto de Controversia.....	11
1. Pretensiones de la parte Convocante.....	11
2. Hechos de la Demanda.	14
3. Excepciones de Mérito formuladas por las Convocadas contra la Demanda.	16
4. Pretensiones de TGP1 S.A. en su Demanda de Reconvención.	17
5. Hechos de la Demanda de Reconvención de TGP1 S. A.	20
6. Excepciones de la Convocante contra la Reconvención de TGP1 S.A..	23
7. Pretensiones de INTERBOLSA S.A. en su Demanda de Reconvención.	23
8. Hechos de la Demanda de Reconvención de INTERBOLSA S. A.....	27
9. Excepciones de la Convocante contra la Reconvención de INTERBOLSA S. A.	29

SEGUNDA PARTE: CONSIDERACIONES DEL TRIBUNAL.....	30
I. Las Pretensiones de las Partes.....	30
1. Pretensiones de la Convocante.	30
2. Pretensiones de la Reconvención de TGP1 S.A.....	31
3. Pretensiones de la Reconvención de INTERBOLSA S. A.....	32
II. Problemas jurídicos.	32
Primer grupo de Problemas Jurídicos.	33
Segundo grupo de Problemas Jurídicos.....	34
III. Conformación del contradictorio.....	35
IV. El Contrato de las Partes.	42
V. La Ejecución Contractual.	45
1. Las sociedades Convocantes.	46
2. TGP1 S.A..	47
VI. Lo que informan los Peritajes.	47
1. El Dictamen del perito Julio E. Villarreal.....	48
2. Las Aclaraciones y Complementaciones del perito Julio E. Villarreal.	50
A. Solicitudes de la parte Convocante.	51
B. Solicitudes de la parte Convocada. TGP1 S.A..	52
C. Solicitudes de la parte Convocada INTERBOLSA S. A.	56
3. Pericia Adicional asociada a la exhibición de documentos de AXEDE S.A.....	59
4. Impugnación del peritaje por errores graves. Nueva pericia.	62
5. El Dictamen pericial de Ana Matilde Cepeda.	62
6. Aclaraciones y Complementaciones de la perito A. M. Cepeda.	65
A. Solicitudes de la parte Convocante.	65
B. Solicitudes de la parte Convocada, TGP1 S.A.	68
VII. Conclusiones del Tribunal sobre los Dictámenes Periciales.	69
VIII. Primera Decisión: ¿Resolución o Cumplimiento?.....	72
IX. El precio del Derecho PUT asumido por cada parte.	74
X. Modificación del Precio Original del Ejercicio del Derecho PUT y sus consecuencias.....	75
XI. Primer planteamiento de las divergencias respecto del Precio.	76
XII. El Precio fijado por los Peritos en este arbitraje.....	77
XIII. El Peritaje de JULIO E. VILLARREAL.	79

1. El Crédito Mercantil. Su valor de mercado.	81
2. El Crédito Mercantil: ¿Activo Operacional? ¿Activo no Operacional?.....	81
3. La valorización de Equipos de Cómputo y Comunicaciones.	82
4. Los gastos diferidos.	83
XIV. El Peritaje de ANA MATILDE CEPEDA.....	84
XV. Conclusiones del Tribunal sobre el Precio.....	89
XVI. Consecuencias del Precio establecido en el arbitraje.	90
1. Consecuencias en las Pretensiones de la parte Convocante.	91
2. Consecuencias en la Reconvención de TGP1 S.A.	92
3. Consecuencias en la Reconvención de INTERBOLSA S. A.	92
XVII. Otras consecuencias de la decisión del Tribunal.....	92
1. La pretendida condena al amparo de la Cláusula Penal.	92
2. Los intereses moratorios.	94
3. La sanción pecuniaria del artículo 211 del Código de Procedimiento Civil.	97
4. Costas.....	101
XVIII. Las Excepciones.	102
TERCERA PARTE. DECLARACIONES Y CONDENAS.....	103