

2004
Laudo Arbitral
Luis Alberto Durán Valencia

v.

Bancolombia S.A., Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Tabaco S.A., Compañía de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A.

Enero 30 de 2004

Agotado el trámite del proceso y dentro de la oportunidad prevista por la ley para este efecto, procede el tribunal de arbitramento integrado por los árbitros Ivano Mendoza Ramírez, presidente, Jorge Cubides Camacho y Rafael H. Gamboa Serrano, con la secretaría de Eugenia Barraquer Sourdis, a dictar el laudo que pone fin a este trámite y que resuelve la acción de grupo propuesta por Luis Alberto Durán Valencia en contra de Bancolombia S.A., Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Tabaco S.A., Compañía de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A.

El presente laudo se profiere en derecho.

I. Antecedentes

El presente caso se trata de una acción de grupo instaurada por Luis Alberto Durán Valencia en contra de Bancolombia S.A., Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Tabaco S.A., Compañía de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A.

El proceso se surte por la vía arbitral en virtud de la cláusula compromisoria pactada en los estatutos de Bancolombia S.A., que es del siguiente tenor:

ART. 36. Tribunal de arbitramento:

Las diferencias que ocurran a los accionistas con el banco, o a los accionistas entre sí-, por razón de su carácter de tales, durante el contrato social, al tiempo de disolverse el banco y en el período de liquidación, serán sometidas a la decisión obligatoria de un tribunal de arbitramento que funcionará en la ciudad de Bogotá, Colombia y estará integrado por tres (3) ciudadanos colombianos en ejercicio de sus derechos civiles y abogados, los cuales fallarán en derecho.

El nombramiento de los árbitros se hará de común (sic) entre las partes, dentro de los diez días hábiles contados a partir de la solicitud presentada por cualquiera de ellas a la otra. Si no hay acuerdo la designación corresponderá al Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá, de lista de diez nombres que pasen de consuno las partes en los diez días hábiles siguientes al vencimiento del plazo antes mencionado, o en su defecto, hará la designación conforme lo determine el reglamento de la cámara. Se entiende por parte la persona o grupo de personas que sustenten la misma pretensión.

El tribunal se tramitará de conformidad con las reglas del Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá, y en lo no previsto en este artículo y en esas reglas, el procedimiento arbitral se regirá por las normas legales pertinentes.

A. El trámite.

Durante el transcurso del año 2000 Luis Alberto Durán Valencia presentó, ante la jurisdicción ordinaria, demanda en acción de grupo en contra de Bancolombia S.A., la cual fue asignada por reparto al Juzgado 20 Civil del Circuito de Bogotá. Con la contestación de la demanda Bancolombia formuló la excepción previa de cláusula compromisoria que fue despachada favorablemente, con lo que se daba por terminado el proceso. Contra lo decidido el demandante interpuso recurso de reposición y en subsidio de apelación, los que le fueron resueltos de manera desfavorable.

Frente a lo anterior, Luis Alberto Durán Valencia y Maximiliano Echeverri Marulanda interpusieron acción de tutela ante el Tribunal Superior del Distrito Judicial en contra de las autoridades judiciales. La tutela fue denegada mediante fallo del 22 de marzo del 2001, el que fue apelado.

La impugnación fue resuelta por la Sala de Casación Civil de la Corte Suprema de Justicia, mediante sentencia de fecha 11 de mayo del 2001, magistrado ponente Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo, en donde confirmó la providencia recurrida por considerar que:

A los tribunales de arbitramento, no son competentes por regla, para conocer de las acciones de grupo o de clase, porque la sentencia que en ellas se profiera, vincula a todas las personas que se encuentren en condiciones uniformes respecto de una misma causa que originó perjuicios individuales.

Otra, en sana lógica parecerí-a ser la conclusión cuando el grupo únicamente esté conformado por personas que, como los socios de una sociedad, han concertado el pacto arbitral o aceptado la presencia de una cláusula compromisoria...

Por eso en este particular y especí-fico caso, si alguno de los socios o un grupo de ellos desea incoar una acción de clase deberá hacerlo ante un tribunal de arbitramento, respetando de esta manera el pacto arbitral.

Por lo anterior, el 19 de junio del 2001, Luis Alberto Durán Valencia, mediante apoderado judicial, presentó en el Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá la solicitud para la integración e instalación de un tribunal de arbitramento, conformado por tres árbitros, para que resolviera en derecho la acción de grupo propuesta en contra de Bancolombia S.A., Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañí-a Colombiana de Tabaco S.A., Compañí-a de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañí-a Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A.

Mediante auto de fecha 26 de septiembre del 2001, la dirección del Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá admitió la solicitud de convocatoria del tribunal de arbitramento, que fue notificada por anotación en estado el 26 de septiembre del 2001.

La demanda fue notificada personalmente a Bancolombia S.A. el 1Â° de noviembre del 2001; a Portafolio de Inversiones Suramericana S.A. el 30 de octubre del 2001; a Cementos del Valle S.A. el 1Â° de noviembre del 2001; a Compañí-a Colombiana de Tabaco S.A. el 2 de noviembre del 2001; a Compañí-a de Cemento Argos S.A. el 8 de noviembre del 2001; a Inversiones Reacol S.A. el 18 de octubre del 2001; a Compañí-a Suramericana de Seguros S.A. el 30 de octubre del 2001; y a Suramericana de Inversiones S.A. el 30 de octubre del 2001.

Estando dentro de la oportunidad legal para ello, y mediante apoderados debidamente constituidos, Inversiones Reacol S.A., Bancolombia S.A. y Compañí-a de Cemento Argos S.A., formularon recurso de reposición en contra del auto admisorio de la demanda, el cual fue descornado por el apoderado del convocante. En auto de fecha 1Â° de marzo del 2002, la dirección del Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá confirmó la providencia impugnada.

Todas las sociedades convocadas, estando en tiempo y debidamente representadas, contestaron la demanda. El auto admisorio de la demanda fue notificado al Defensor del Pueblo el 18 de octubre del 2001 y se publicó en el periódico El Tiempo el dí-a 2 de noviembre del 2001.

Durante los dí-as 23 de abril y 16 de mayo del 2002, ante el director del Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá se llevó a cabo la audiencia de conciliación prevista en el artí-culo 121 de la Ley 446 de 1998, sin que se lograra componer el litigio.

Mediante memorial conjunto presentado el 29 de julio del 2002 las partes, de común acuerdo, designaron a los árbitros, quienes aceptaron oportunamente.

La demanda fue reformada mediante escrito presentado el 26 de agosto del 2002, el cual fue admitido mediante auto de fecha 11 de septiembre del 2002, proferido por el director del Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá, notificado el 13 de septiembre del 2002 por anotación en estado.

Contra la anterior providencia, todas las convocadas interpusieron recurso de reposición, el cual fue descorrido por el apoderado del convocante y resuelto por el director del Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá mediante auto de fecha 12 de noviembre del 2002, en el cual decidió confirmar en todas sus partes el auto recurrido.

El 21 de noviembre del 2002 el apoderado de Bancolombia S.A. presentó escrito de contestación de la demanda, escrito de excepciones previas y formuló demanda de reconvención.

El 21 de noviembre del 2002 el apoderado de Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Tabaco S.A., Compañía de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A., presentó escrito de contestación de la demanda.

El 22 de febrero del 2003 se llevó a cabo la audiencia de instalación del tribunal, en la que los árbitros tomaron posesión de sus cargos, recibieron el expediente, designaron al presidente y a la secretaria del tribunal y fijaron la sede del proceso y de la secretaría en las oficinas del Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá, ubicadas en la Calle 72 N° 7-82 piso 8, de la ciudad de Bogotá.

Mediante auto 1 dictado en esa audiencia se declaró legalmente instalado el tribunal y se fijaron las sumas por concepto de honorarios de los árbitros y del secretario, y de gastos.

Estando dentro del término fijado en el artículo 22 del Decreto 2279 de 1989, modificado por el artículo 105 de la Ley 23 de 1991, las partes consignaron la totalidad de la suma de dinero fijada por concepto de honorarios y gastos.

El 17 de febrero del 2003 se inició la primera audiencia de trámite. En desarrollo de esta audiencia el tribunal posesionó a la secretaria; y profirió el auto 3 en donde se declaró competente para conocer de las cuestiones sometidas a decisión arbitral; ordenó, en los términos del primer inciso del artículo 53 de la Ley 472 de 1998, dar aviso a los miembros del grupo de la demanda reformada y su admisión; ordenó notificar personalmente al Defensor del Pueblo de la reforma de la demanda y de la asunción de competencia; dispuso el envío a la Defensoría del Pueblo de una copia de la demanda y del auto admisorio, para los efectos del registro público de acciones populares y de grupo; corrió traslado al demandante de las excepciones de mérito propuestas por los demandados al contestar la demanda; rechazó la demanda de reconvención y las excepciones previas formuladas por Bancolombia S.A.; y suspendió la audiencia.

Esa providencia fue impugnada por los apoderados de las convocadas. Mediante auto 7 del 28 de febrero del 2003 el tribunal la confirmó.

El 5 de marzo del 2003, el apoderado del convocante presentó escrito descorriendo el traslado de las contestaciones de la demanda.

Conforme a lo ordenado por el tribunal en cumplimiento de lo establecido en el artículo 53 de la Ley 472 de 1998, el 3 de marzo del 2003, se fijó, en la secretaría del Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá, el aviso a los miembros del grupo. El 7 de marzo del 2003 fue radiodifundido en RCN Radio Cadena Nacional S.A. y en Caracol Radio S.A. y el 9 de marzo del 2003 fue publicado en los periódicos El Tiempo y El Colombiano. El aviso fue desfijado el 31 de marzo del 2003. El aviso también fue fijado en la secretaría del Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Medellín.

El 9 de mayo del 2003 se notificó al Defensor del Pueblo la reforma de la demanda y la asunción de competencia y se entregaron las copias pertinentes para efectos del registro público de acciones populares y de grupo. También se informó a la Procuraduría General de la Nación de la instalación del tribunal.

En atención a que el artículo 56 de la misma ley ordena que se haga un traslado a quienes hayan comparecido en virtud de la citación, mediante auto 14 proferido el 28 de mayo del 2003, se corrió traslado de la demanda a René Felipe Zárate Pardo y Andrea Carolina Zárate Pardo, quienes fueron las únicas personas que dentro del término de fijación del aviso comparecieron al proceso con el lleno de los requisitos previstos en la ley. El traslado transcurrió en silencio.

Teniendo en cuenta que el traslado referido venció el día 12 de junio del 2003, el término para que los miembros del grupo manifestaran su deseo de ser excluidos del mismo, venció el 19 de junio del 2003.

El único miembro del grupo que manifestó su deseo de ser excluido del mismo fue Guillermo Alberto García-Cadena, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 3.229.141.

En la sesión de fecha 14 de julio del 2003 mediante auto 17, se reconoció como coordinador y apoderado legal del comité, en los términos del artículo 49 de la Ley 472 de 1998, al doctor Maximiliano Echeverri Marulanda. En esa misma audiencia se llevó a cabo la diligencia conciliatoria prevista en el artículo 61 de la misma ley. Las partes expusieron sus puntos de vista, intercambiaron opiniones y finalmente manifestaron la imposibilidad definitiva de llegar a un acuerdo.

Cumplido lo anterior, y tras haber requerido a las partes que precisaran algunas cuestiones respecto de sus solicitudes probatorias, el 11 de agosto del 2003 el tribunal dictó el auto de pruebas (auto 22), el cual quedó en firme en esta misma fecha, terminando con ello la primera audiencia de trámite.

Con base en las pruebas solicitadas por las partes y que no fueron desistidas y las que el tribunal estimó de oficio, se decretaron y practicaron las siguientes: se incorporaron al expediente todos los documentos aportados por las partes y los recibidos en respuesta a los oficios dirigidos a las distintas entidades; se recibieron ocho testimonios y tres declaraciones de parte de los integrantes del grupo; y se practicaron dos dictámenes periciales, uno por un experto contador y uno por una firma experta en banca de inversión.

Una vez cumplido en su integridad el trámite de las pruebas reseñadas, los apoderados de las partes manifestaron que en su concepto el tribunal había practicado u ordenado todas las pruebas pedidas y, en consecuencia, consideraron agotada la etapa respectiva (acta 25 decimocuarta audiencia de trámite).

La Procuraduría General de la Nación intervino en el proceso a través de la procuraduría judicial II, delegada en lo civil.

Durante la instrucción del proceso el tribunal sesionó en 15 audiencias. Agotada la instrucción, en la audiencia del 16 de diciembre del 2003 el tribunal oyó a los apoderados de las partes en sus alegatos de conclusión.

De conformidad con lo establecido en el artículo 19 del Decreto 2279 de 1989, modificado por el artículo 103 de la Ley 23 de 1991, el término de duración del proceso es de seis (6) meses contados a partir de la fecha de finalización de la primera audiencia de trámite, por lo que el tribunal se encuentra dentro de la oportunidad legal para proferir el laudo.

En atención a lo dispuesto en el artículo 55 de la Ley 472 de 1998, el 11 de agosto del 2003, venció la oportunidad para que quienes se consideraran con derecho a hacerlo se hicieran parte dentro del proceso.

Las personas que fueron reconocidas como integrantes de la parte convocante dentro del proceso, por haberse presentado cumpliendo el lleno de los requisitos establecidos en la ley, son:

Luis Alberto Durán Valencia, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 19.054.005, expedida en Bogotá.

René Felipe Zárate Pardo, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 79.944.142, expedida en Bogotá.

Andrea Carolina Zárate Pardo mayor, vecina de la ciudad de Bogotá, identificada con la cédula de ciudadanía 52.690.768, expedida en Bogotá.

Mario Enrique Pérez Velasco mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 154.079, expedida en Bogotá.

Leonor Montoya ílvarez mayor, vecina de la ciudad de Bogotá, identificada con la cédula de ciudadanía 41.472.374, expedida en Bogotá.

Pedro Camargo Bohórquez mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 5.537.844, expedida en Bucaramanga.

Emperatriz Páez Gutiérrez mayor, vecina de la ciudad de Bogotá, identificada con la cédula de ciudadanía 51.613.069, expedida en Bogotá.

Marí-a Clara Hoyos Jaramillo, mayor, vecina de la ciudad de Bogotá, identificada con la cédula de ciudadanía 41.661.356, expedida en Bogotá.

José Rafael Quiñones Daza, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 2.854.676, expedida en Bogotá.

Amparo Jaramillo de Quiñones, mayor, vecina de la ciudad de Bogotá, identificada con la cédula de ciudadanía 20.001.757, expedida en Bogotá.

ílvvaro Quiñones Jaramillo, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 79.249.146, expedida en Suba.

Carlos Alberto Caycedo Victoria, mayor, vecino de la ciudad de Cali, identificado con la cédula de ciudadanía 17.156.694, expedida en Bogotá.

Marí-a Liliana Flórez Caicedo, mayor, vecina de la ciudad de Cali, identificada con la cédula de ciudadanía 31.267.416, expedida en Cali.

Carmenza Flórez Caicedo, mayor, vecina de la ciudad de Cali, identificada con la cédula de ciudadanía 38.944.467, expedida en Cali.

íscar Flórez Caicedo, mayor, vecino de la ciudad de Cali, identificado con la cédula de ciudadanía 16.687.008, expedida en Cali.

Rafael Quiñones Jaramillo, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 79.146.350, expedida en Usaquén.

Marí-a Lucí-a Ortiz de Quiñones, mayor, vecina de la ciudad de Bogotá, identificada con la cédula de ciudadanía 51.605.077, expedida en Bogotá.

Gustavo Hernán Trejos Jaramillo, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 1.374.816, expedida en Riosucio.

Luis Eduardo Tafur Gaitán, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 2.854.139, expedida en Bogotá.

Corporación de Inversiones Ltda., sociedad constituida por medio de la escritura pública 2389 de la notaría 1ª de Bogotá del 19 de mayo de 1982, con matrícula 00173090 de la Cámara de Comercio de Bogotá, NIT 860507865.

Martha Lucí-a Pérez Cardona, mayor, vecina de la ciudad de Pereira, identificada con la cédula de ciudadanía 10.087.793, expedida en Pereira.

Carmen Adriana Pérez Cardona, mayor, vecina de la ciudad de Pereira, identificada con la cédula de ciudadanía 42.077.666, expedida en Pereira.

Maribell Pérez Cardona, mayor, vecina de la ciudad de Bogotá, identificada con la cédula de ciudadanía 42.100.149, expedida en Pereira.

Danilo Rojas Castellanos, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 17.066.951, expedida en Bogotá.

Arturo Pérez Velasco, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 4.305.997, expedida en Bogotá.

Porfirio Enrique Pérez Cabrera, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 17.151.144, expedida en Bogotá.

Inversiones Nadja Ltda., sociedad constituida por medio de la escritura pública 8938 de la notaría 1ª de Bogotá del 13 de diciembre de 1991, con matrícula 00484765 de la Cámara de Comercio de Bogotá, NIT número 8001534271.

Hernando Flórez Caicedo, mayor, identificado con la cédula de ciudadanía 14.999.883, expedida en Cali.

Martha Lucía Flórez Caicedo, mayor, identificada con la cédula de ciudadanía 31.290.723, expedida en Cali.

María Clara Flórez Caicedo, mayor, identificada con la cédula de ciudadanía 31.953.471, expedida en Cali.

Jairo Antonio Zárate Cadena, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 19.236.476, expedida en Bogotá.

Gloria Esperanza Forero de Fívil, mayor, vecina de la ciudad de Bogotá, identificada con la cédula de ciudadanía 41.455.553, expedida en Bogotá.

Tito Morales Bonilla, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 19.376.024, expedida en Bogotá.

María Isabel Piñeros Mora, mayor, vecina de la ciudad de Bogotá, identificada con la cédula de ciudadanía 20.162.179, expedida en Bogotá.

Humberto Páez Rey, mayor, vecino de la ciudad de Bucaramanga, identificado con la cédula de ciudadanía 17.191.669, expedida en Bogotá.

José Wilson León Castillo, mayor, vecino de la ciudad de Bucaramanga, identificado con la cédula de ciudadanía 2.168.615, expedida en San Gil.

Páez y Páez Cía. Ltda. Asesores de Seguros, sociedad constituida por medio de la escritura pública 3208 de la notaría 2 de Bucaramanga del 13 de octubre de 1995, con matrícula 05-051299-03 de la Cámara de Comercio de Bucaramanga, NIT 8040009784.

Campo Elías Páez Vargas, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 2.012.310, expedida en Bucaramanga.

Renzon Jesús González Galvis, mayor, vecino de la ciudad de Bucaramanga, identificado con la cédula de ciudadanía 5.688.413, expedida en Mogotes.

Jaime Antonio Ortega Restrepo, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 19.073.486, expedida en Bogotá.

Gabriela Merizalde de Ortega, mayor, vecina de la ciudad de Bogotá, identificada con la cédula de ciudadanía 20.066.429, expedida en Bogotá.

Gabriel Ortega Lafaurie, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 2.885.327, expedida en Bogotá.

Guillermo Giraldo Echeverri, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 10.060.555, expedida en Pereira.

B. Las pretensiones.

Luis Alberto Durán Valencia formula en la demanda las siguientes pretensiones:

Que se declare a Bancolombia S.A. en cuanto sucesor legal del Banco Industrial Colombiano S.A., y a los demás demandados responsables solidariamente entre sí y con aquel, de los perjuicios causados a los miembros del grupo demandante, con ocasión de la fusión del Banco de Colombia S.A. y el Banco Industrial Colombiano S.A. porque actuaron bajo una misma unidad de propósito y dirección, sean o no integrantes del denominado “sindicato antioqueño” (o “grupo empresarial antioqueño”), y mediante el uso de información privilegiada y unidad de mando, bien sea por acción o por omisión, adelantaron la fusión del Banco Industrial Colombiano S.A. y el Banco de Colombia S.A. sin información adecuada para los accionistas demandantes, y la celebraron y ejecutaron en una forma distinta a la informada a los accionistas, dándose como resultado un negocio jurídico diferente y más oneroso, y se les condene al pago de tales perjuicios, en proporción a sus participaciones accionarias en la época de la aplicación de la “relación de intercambio”, en las cuantías que resulten probadas en el proceso.

Que en la misma forma se declare a los demandados responsables de los perjuicios causados por sustanciales cambios financieros ocurridos en el Banco Industrial Colombiano S.A. entre la fecha base de los estados financieros tomados como base para el cálculo de la llamada relación de intercambio, y la fecha efectiva de la fusión con el Banco de Colombia S.A., sin que los accionistas del grupo demandante fueran informados o los autorizaran. Tales cambios consisten entre otros en defecto de capitalización, asunción de pasivos en moneda extranjera y moneda nacional para la compra de acciones y títulos representativos de las mismas y uso correlativo de recursos de captación, el aplazamiento de la contabilización de un crédito mercantil cuando se adquirieron las acciones, *GDSs* y *Notes*, y la posterior creación de esa cuenta crédito mercantil en la entidad fusionada, la eliminación patrimonial de los títulos adquiridos, asunción de otros costos relacionados con la fusión, capitalización del Banco Industrial Colombiano S.A. posterior a la aprobación de la fusión pero previa a su ejecución, en términos favorables para los accionistas que capitalizaron, con lo cual se causó perjuicio a los accionistas del grupo demandante, en la cuantía en que pericialmente se fije en el proceso, o que por otros medios resulte probada, y se condene al pago, en la forma ya dicha.

Que se condene a Bancolombia S.A., y a los demás demandados solidariamente entre sí- y con él, a pagar a cada uno de los miembros integrantes del grupo demandante, el valor del perjuicio que se les ha causado por la contabilización, y se les está causando con la amortización del crédito mercantil o crédito mercantil fusión, y el que se les seguirá causando hasta la amortización definitiva de esa cuenta, en cuanto dicha cuenta incluye el exceso del valor pagado por la adquisición de las acciones, *GDSs* y *Notes* representativos de acciones del Banco de Colombia S.A., y de las acciones adquiridas en el martillo simultáneo llevado a cabo en enero de 1998, incluyendo costos y gastos de la adquisición y los de la fusión, y demás elementos propios de esa cuenta, cuya existencia no podían anticipar los accionistas del grupo demandante, ni de ninguna manera se les informó que debían asumirlos como accionistas de la entidad fusionada, en la cuantía en que pericialmente se fije en el proceso, o que por otros medios resulte probada.

Que igualmente se condene a los demandados a pagar a los miembros del grupo demandante el monto que se pruebe en el proceso, por perjuicios causados como accionistas, por mayores costos operacionales, financieros, costo de oportunidad, mayor rentabilidad dejada de recibir a título de dividendos o de menores pérdidas, derivadas de la asunción de la deuda para pagar las acciones y *GDSs* y *Notes* que había adquirido el Banco Industrial Colombiano, pasivo que quedó en libros de la entidad fusionada y se pagó con recursos de captación o del público.

Que en la misma forma se condene a los demandados a pagar a los integrantes del grupo demandante el valor del perjuicio resultante del defecto en la capitalización ofrecida por el Banco Industrial Colombiano S.A. en nombre de sus principales accionistas a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, defecto que ascendió a la diferencia entre US\$ 150.000.000 ofrecidos y considerados suficientes, y COL\$ 118.636.779, efectivamente capitalizados, según estimación pericial que se haga en el proceso, o prueba que resulte en el proceso, que incluya los conceptos mencionados en la pretensión anterior, así- como el efecto sobre la relación de intercambio resultante del desequilibrio patrimonial por defecto de capitalización.

Que en la misma forma se condene a los demandados a pagar a los miembros del grupo demandante el valor del perjuicio resultante de la liquidación o eliminación de la inversión en el extranjero consistente en los *GDSs* y *Notes* que adquirió el banco demandado, y de las acciones adquiridas en el martillo de enero de 1998, perjuicio que se deriva de su liquidación o eliminación contable, en lugar de su mantenimiento como inversión colombiana en el exterior o como acciones en reserva o su equivalente (con aplicación de la relación de intercambio, si es del caso), perjuicio que se liquidará según determinación pericial o en la forma en que resulte probado en el proceso.

Que igualmente se condene a los demandados a pagar los perjuicios causados a los accionistas del grupo demandante por razón de las acciones y omisiones que permitieron al entonces Banco Industrial Colombiano S.A. adquirir las acciones, *Notes* y *GDSs* sin efectuar oferta pública de adquisición con lo cual se privó a los accionistas del grupo demandante de la posibilidad de ofrecer sus acciones en los mismos términos y condiciones que los

demás accionistas, perjuicios que están representados entre el mayor valor pagado a los vendedores de los títulos y acciones antes mencionados, y el pagado a los accionistas del grupo demandante mediante el intercambio de acciones, precios que se fijarán pericialmente o en la forma en que resulte probada en el proceso.

Que se condene a Bancolombia S.A. a restituir en su balance las acciones, *GDSs* y *Notes* canceladas, es decir, las que adquirió en cumplimiento de la promesa de compraventa y fusión celebrada el 24 de agosto de 1997, e igualmente se condene a los accionistas demandados a proveer los recursos líquidos necesarios para que esta recomposición se haga sin perjuicio para los accionistas del grupo demandante, con aplicación, provisión y utilización de los métodos y recursos necesarios según determinación pericial que se haga en el proceso.

Que en subsidio de todas las anteriores, se condene a los demandados a pagar a los miembros del grupo demandante una indemnización plena por los perjuicios que se les causaron y se les están causando por todos o algunos de los hechos mencionados en la demanda y los que resulten probados, por el valor que resulte probado en el proceso, cuyo origen resulta de la diferencia entre el negocio que se autorizó en la asamblea de accionistas del Banco de Colombia S.A. y el que efectivamente se llevó a cabo, con o sin autorización de las autoridades, o por el enriquecimiento indebido resultante a costa de los demandantes, con causa en las diferencias entre el negocio autorizado por la asamblea de accionistas, y el ejecutado.

Que se condene a los demandados, en la forma antes pedida, al pago de los perjuicios que les han causado a los miembros del grupo demandante como resultado del desconocimiento de la inexistencia en unos casos, y la ineficacia en otros, todo de conformidad con la ley, de los actos jurídicos relacionados con el proceso de fusión mencionados en la demanda, así- la asamblea de accionistas de Bancolombia S.A. que aprobó la fusión de los dos bancos; la toma de posición del Banco Industrial Colombiano S.A. como beneficiario real de las acciones emitidas por el Banco de Colombia S.A., la cancelación de las acciones del Banco de Colombia S.A. que adquirió el Banco Industrial Colombiano S.A. y eliminó contablemente sin participación de la asamblea de accionistas, y el acto mismo de fusión, por no haberse cumplido con los requisitos señalados por la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria y otros contemplados en la ley como necesarios para la eficacia, o la existencia, del acto o negocio jurídico.

Las sumas de condena incluirán daño emergente y lucro cesante, y se corregirán o actualizarán en su valor monetario. Igualmente, pido(sic) condena en costas.

Que para las condenas que se piden solidariamente, en subsidio de la solidaridad, se condene individualmente a cada uno de los demandados, por los mismos conceptos pedidos.

En todos los casos se solicita indemnización plena, de conformidad con el mandato legal.

Bancolombia S.A. se opuso a todas las pretensiones por considerar que carecen completamente de respaldo jurídico y fáctico y solicitó que se la absuelva y se condene en costas a la parte convocante.

Por su parte, Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Tabaco S.A., Compañía de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A., manifestaron que se oponen a todas y cada (sic) de las pretensiones y solicitaron condena en costas para el actor temerario.

C. Las excepciones de mérito.

En su contestación de la demanda Bancolombia S.A. presentó como excepciones de mérito las siguientes:

Inaplicabilidad de la Ley 472 de 1998 o en su defecto caducidad de la acción de grupo consagrada en la misma.

Consolidación de los actos jurídicos cumplidos por razón de las autorizaciones otorgadas por los entes estatales de supervisión y control de los establecimientos bancarios que por lo mismo descartan la ocurrencia de un perjuicio.

Improcedencia de la acción de grupo por cuanto los actos administrativos expedidos por los entes de control se encuentran en firme y gozan de presunción de legalidad, por lo mismo que las decisiones adoptadas por los órganos sociales que aprobaron la relación de intercambio.

Improcedencia de la acción de grupo por cuanto para reclamar los supuestos perjuicios debe primero impugnarse la validez de las decisiones de fusión.

Culpa exclusiva del demandante y de todos aquellos que integran el grupo, eximente de responsabilidad civil de los demandados.

Ausencia total de los elementos que estructuran la responsabilidad civil.

Ilegitimidad en la causa por pasiva.

Ilegitimidad en la causa por activa.

Excepción genérica.

Por su parte Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Tabaco S.A., Compañía de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A., en su contestación de la demanda formularon como excepciones de mérito las siguientes:

Caducidad de la acción.

La conformación del grupo.

Incompetencia del tribunal.

Inaplicabilidad de la Ley 472 de 1998.

Ausencia de los elementos de la responsabilidad.

Culpa exclusiva de la víctima.

Inexistencia de los perjuicios.

Cumplimiento del contrato de promesa de compraventa sobre acciones ordinarias, *GDSs* y *Notes* por parte del Banco Industrial Colombiano.

La ausencia de culpabilidad.

La solidaridad.

Respecto de las excepciones, al recorrerlas la parte convocante se opuso a todas ellas por razonarlas inocuas.

D. Los hechos.

Los principales hechos en que se fundamentan las pretensiones del convocante se sintetizan así:-

1. El contrato prometido.

El 24 de agosto de 1997 se celebró entre el Banco Industrial Colombiano y el que denomina Grupo Gilinski el contrato de promesa de compraventa, cuyo objeto se determina en la adquisición del 51% de acciones del Banco de Colombia y fusión.

En el documento contentivo del contrato las partes determinaron los términos y condiciones a las que se obligaron para lograr la compra del 51% de las acciones del Banco de Colombia por parte del Banco Industrial Colombiano y la posterior fusión, por absorción del primero por el segundo.

En desarrollo del contrato, el Banco Industrial Colombiano adquirió el 8 de noviembre de 1997, 19.530.001 *GDSs* que equivalían a 330.344.742 acciones ordinarias del Banco de Colombia y el 15 de enero de 1998 adquirió 213.104.316 acciones ordinarias.

El contrato de promesa no fue ni conocido ni autorizado por la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, ni por la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia de Valores, ni por la asamblea de accionistas del Banco de Colombia llevada a cabo el 3 de diciembre de 1997.

2. El negocio que se sometió a consideración de las autoridades.

El 25 de agosto de 1997, el Banco Industrial Colombiano informó a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria que ese banco y accionistas mayoritarios del Banco de Colombia y quienes lo controlan, ese día han(sic) llegado un acuerdo para la fusión de los dos bancos. En dicha comunicación se menciona la compra del 51% de las acciones, la relación de intercambio y el origen de los fondos para la operación, que serían fondos propios por una nueva inyección de capital y un empréstito con la banca internacional. En términos semejantes se informó a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia de Valores y a las bolsas.

Mediante carta del 19 de septiembre de 1997, el Banco Industrial Colombiano dio aviso anticipado a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria de la intención de adquirir las acciones del Banco de Colombia con el fin de fusionar los bancos. Para ello dijo, entre otras cosas, que una vez adquiridos los *GDSs* y *Notes* se procederá a su conversión en acciones ordinarias del Banco de Colombia; que también se adquirirían acciones ordinarias a través de mecanismos bursátiles en el país, y que habría un crédito sindicado con cuyos recursos se adquirirían los *GDSs* y *Notes* en forma tal que dichos fondos no ingresarían al país y se contabilizarían como inversión colombiana en el exterior.

En comunicación del 21 de octubre de 1997, la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria autorizó la operación en los términos señalados por el Banco Industrial Colombiano, aclarando que es entendido que la adquisición del 51% de las acciones es un paso previo a la fusión. Y que la autorización impartida deberá considerarse inmanente a la obligación de formalizar el aviso de fusión a más tardar dentro de los 6 meses siguientes a la fecha en que se produjera la capitalización proyectada y se adquirieran las acciones con el empréstito del J.P. Morgan.

En cuanto a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia de Valores, se le dijo en carta de fecha 27 de octubre de 1997 que al momento en que el Banco Industrial Colombiano adquiriera los *GDSs* no se convertiría en beneficiario real de las acciones subyacentes por cuanto de conformidad con el *deposit agreement*, celebrado entre Bancol, el Banco de Colombia, el Citibank y los tenedores de *GDSs*, se daría poder irrevocable a los *attorney-in-fact* para que ejercieran el derecho de voto de las acciones en todas las asambleas, a su absoluta discreción. Por lo anterior, al no convertirse el Banco Industrial Colombiano en beneficiario real de las acciones no estaría obligado a realizar una OPA.

En esa comunicación también se dice que en el intercambio de acciones desaparecerían las que le corresponden al Banco Industrial Colombiano como resultado del intercambio de acciones.

Al respecto la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia de Valores manifestó no encontrar objeción alguna para llevar a cabo la operación siempre y cuando la misma se ajustara estrictamente a las condiciones puestas en su conocimiento.

3. Los accionistas del grupo demandante.

El 26 de noviembre el Banco de Colombia comunicó a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia de Valores que citará a una asamblea de accionistas, el 3 de diciembre, en la cual se tratará el tema de la fusión.

El 24 de noviembre anterior, la junta directiva del Banco de Colombia se reunió para decidir sobre la citación a asamblea extraordinaria para aprobar la fusión.

El 3 de diciembre de 1997 se llevó a cabo la asamblea general extraordinaria de accionistas del Banco de Colombia, según citación que se dice fue publicada el 27 de noviembre.

El negocio que se propuso a los accionistas es el que se había presentado a la junta directiva.

El compromiso de voto correspondiente a los *GDSs* adquiridos por el Banco Industrial Colombiano se cumplió en la referida asamblea de accionistas: el representante dijo votar afirmativamente la fusión con 323.524.706 acciones (30,3%, o los *GDSs*) haciendo la salvedad de que solo con ellas votaba así.

4. Características del negocio que se ejecutó.

El Banco Industrial Colombiano no se capitalizó en la cuantía presentada a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria y puesta por ella como evento del cual dependió la autorización para la compra de *GDSs*, *Notes* y acciones, y la fusión.

Los *GDSs* y títulos adquiridos no se conservaron como inversión extranjera en el exterior, como tampoco las acciones, sino que se cancelaron.

El crédito en moneda extranjera fue prepagado, con recursos de captación.

En el período corrido entre la autorización de la negociación y la fecha efectiva de la fusión el Banco Industrial Colombiano se capitalizó y sus accionistas adquirieron acciones a \$ 3.800 cada una.

Hubo grandes movimientos de tesorería, de posición propia en moneda extranjera, de operaciones interbancarias y de ventas de portafolio entre los dos bancos y de cambios en la situación financiera del Banco Industrial Colombiano.

Los títulos representativos de acciones en los mercados del exterior tuvieron grandes movimientos.

El banco resultante pagó los costos de la fusión, incluido el crédito.

Se contabilizó una cuenta denominada crédito mercantil con un período de amortización de 10 años, con cargo a pérdidas y ganancias.

5. Informaciones que no se dieron a los integrantes del grupo demandante.

De la adquisición de títulos por parte del Banco Industrial Colombiano, que ya había ocurrido para el 3 de diciembre de 1997.

Del martillo programado para después de la asamblea, ni de los compromisos del Banco Industrial Colombiano en materia de tratamiento de la oferta de compra, ni del precio.

De los distintos precios convenidos en la promesa de compraventa y fusión, ni del crédito en moneda extranjera para la adquisición de títulos en el exterior, ni que sería pagado por la entidad resultante de la fusión.

De la cancelación de las acciones, *GDSs* y *Notes*.

De la participación que estaba teniendo el Banco Industrial Colombiano en la administración del Banco de Colombia, como tampoco de la existencia y suscripción de la promesa de compraventa y fusión, ni de que la negociación incluiría una cuenta denominada "crédito mercantil" de amortización futura.

De las condiciones en que se habían solicitado las autorizaciones a las autoridades, ni de los términos en que se habían recibido las respectivas autorizaciones.

6. Otros hechos.

La mayoría accionaria del Banco de Colombia era negociable en los mercados de valores del país: los *GDSs* y *Notes* representaban solamente el 31%.

El estudio técnico independiente no estaba dirigido a los accionistas, se basó en cifras no revisadas, tiene calificaciones y salvedades y no revela el endeudamiento contratado para la adquisición de los títulos por parte del Banco Industrial Colombiano, ni el defecto de capitalización. Tampoco señala los efectos de la capitalización del Banco Industrial Colombiano a \$ 3.800 por acción, los efectos de la cancelación de los títulos, ni de la contabilización del crédito mercantil.

El 27 de abril del 2001 la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria se pronunció sobre el defecto de capitalización expresando que inicialmente se la había informado que los recursos destinados al pago del 51% de las acciones del Banco de Colombia serían obtenidos en una capitalización por aproximadamente US\$ 150 millones y en un crédito externo, ante lo cual la superintendencia emitió su autorización condicionada a que se realizara la capitalización y se obtuviera el crédito.

Posteriormente el Banco Industrial Colombiano le informó que la capitalización esperada oscilaría entre US\$ 90.6 millones y US\$ 146.6 millones. Esta información fue evaluada por la superintendencia encontrando que en tales condiciones la entidad absorbente cumpliría las relaciones de ley y aceptó las modificaciones, por lo que no es válido afirmar que el Banco Industrial Colombiano incumplió la condición impuesta por la superintendencia.

Nótese que los títulos y acciones ya habían sido adquiridos antes de iniciar el proceso de capitalización y que nadie se preocupó por los efectos que ello tendría en la relación de intercambio, ni porque la superintendencia se enfrentaba a hechos cumplidos.

La ausencia de una OPA para la adquisición del 31% de los títulos de acciones del Banco de Colombia privó a los miembros del grupo de participar en la negociación de manera uniforme y en igualdad de condiciones.

El Banco Industrial Colombiano ejerció, después de la firma del contrato de promesa de compraventa, no solo los derechos contractuales relativos al *due diligence*, sino la participación en los diferentes comités y asistencia a las juntas directivas del Banco de Colombia.

La capitalización no se dio: de los US\$ 150 millones ofrecidos solo se colocaron \$ 118.636.779 millones de pesos.

La suma anterior en parte fue cubierta con créditos del Banco de Colombia al Grupo Suramericana, con créditos interbancarios con otros accionistas, y un extraño manejo del portafolio de inversiones del Banco Industrial Colombiano que fue vendido al Banco de Colombia, una compra de inmuebles del Banco de Colombia y un extraño comportamiento del valor de los *GDSs*.

No existe ninguna razón para que en la fusión de dos bancos cuyo tamaño sea semejante, los accionistas del absorbente resulten totalmente mayoritarios en la entidad fusionada.

Cabe notar que para la fecha del otorgamiento del crédito al Grupo Suramericana el Banco Industrial Colombiano ya controlaba al Banco de Colombia por el ejercicio del derecho de voto y la participación en la administración.

Las asambleas que aprobaron la fusión se llevaron a cabo antes de que se adquiriera el 51% de las acciones. La autorización de la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria estaba dada para que las asambleas se convocaran una vez adquiridas las acciones. Si la asamblea que autorizó la fusión se hubiera llevado a cabo después del martillo otro sería el conocimiento del negocio que habrían tenido los accionistas.

No existe en la información dada a la asamblea de accionistas que aprobó la fusión ningún elemento para concluir que el 51% de las acciones del Banco de Colombia serían canceladas, que el costo de las mismas sería pagado por la entidad fusionada, ni que habría una cuenta crédito mercantil. Era imposible anticipar que el Banco Industrial Colombiano sería accionista y que para esas acciones (sic) habría relación de intercambio sino otro tratamiento.

La capitalización del Banco Industrial Colombiano a \$ 3.800 después de conocida la relación de intercambio, representó una ventaja para estos frente a la relación predeterminada.

El precio que se pagó en el martillo de enero de 1998 fue aproximadamente el doble del resultante de la relación de intercambio. El tratamiento de ese precio estaba pactado en la promesa de compraventa; no obstante el Presidente de Bancolombia S.A. en el debate ante la Cámara de Representantes afirmó que los precios de las acciones en la negociación de la fusión los fijó el mercado público de valores.

La contabilización de la inversión en el extranjero aparece en el balance del Banco Industrial Colombiano. Las adquisiciones se hicieron antes de la fusión pero el crédito mercantil aparece en ella o después y las acciones adquiridas no pasan al balance de la entidad resultante, solo el pasivo.

Lo que los accionistas del Banco de Colombia aprobaron fue una fusión pura y simple en la cual el 100% de unas acciones se intercambiaban por otras, con la aplicación de una relación de intercambio a todos los accionistas fuesen quienes fuesen. De este negocio propuesto no surge ni un crédito mercantil, ni una eliminación patrimonial, ni el pago de un nuevo pasivo externo.

En relación con los hechos, las convocadas, al contestar la demanda, aceptaron algunos como ciertos, admitieron otros como parcialmente ciertos y rechazaron los restantes por considerarlos falsos.

E. Presupuestos procesales.

El tribunal de arbitramento se declaró competente para conocer las cuestiones sometidas a decisión arbitral, teniendo en cuenta que la demanda se ajusta a lo dispuesto por las normas que regulan la materia y no se observa causal de nulidad alguna; que las partes son personas naturales plenamente capaces y personas jurídicas cuya existencia y representación están debidamente acreditadas; que todas comparecen al proceso apoderadas por abogados inscritos cuyos documentos de mandato han sido examinados, encontrándose correctos en todo sentido; que todas tienen capacidad jurídica para transigir y las cuestiones sometidas a la decisión del tribunal son susceptibles de transacción; que está debidamente acreditada la existencia de la cláusula compromisoria, y que en su momento se cumplió debidamente el trámite para la designación de los suscritos árbitros, quienes aceptaron oportunamente y asumieron sus cargos en legal forma. Igualmente se cumplieron debidamente todos los trámites del proceso arbitral así como los propios de la acción de grupo.

Así las cosas, el tribunal se encuentra plenamente habilitado para entrar a resolver sobre el fondo de la controversia, como a continuación pasa a hacerlo.

II. Consideraciones del tribunal

Con el fin de decidir en derecho la controversia resumida a través de los puntos anteriores, y visto que el tribunal encuentra cumplidos los presupuestos procesales y no se advierte causal alguna de nulidad, procede a efectuar el estudio de las pretensiones y excepciones de mérito de las partes a la luz de las normas jurídicas aplicables y de

las pruebas aportadas al proceso y a dictar el laudo, previas las siguientes consideraciones:

A. Decisiones anteriores.

Antes de iniciar la exposición del fundamento del laudo el tribunal repasó con detenimiento las decisiones que adoptó al principio del proceso, y tras el análisis de las mismas a la luz de las pruebas debe confirmar todo cuanto entonces dijo. La competencia del tribunal, la vía procesal, la precisión del trámite y la caducidad de la acción, entre otras cuestiones, fueron objeto de decisiones que hoy ratifica el tribunal, en todos sus términos. Los autos 2, 7 y 8 de febrero del 2003, obrantes en las actas 2 y 5 contienen aquellos pronunciamientos.

B. Determinación del grupo actor o convocante.

El tema fue objeto inicial de una pluralidad de solicitudes por las demandadas, en procura de definir si la sociedad que suscribió conjuntamente con el Banco Industrial Colombiano la promesa de venta de *GDSs*, *Notes* y acciones ordinarias del Banco de Colombia con fecha 24 de agosto de 1997, contrato que dio lugar a las operaciones cuyo desarrollo se reclama dentro de este arbitraje, debí-a ser ella o sus causahabientes citadas a este proceso; si tenían o no derecho de participar en esta causa, y si la decisión de la misma debí-a o no cobijarlas. Es importante aclarar a este respecto que el señor apoderado de la parte actora, desde la demanda misma entablada a nombre del representante del grupo, excluyó expresamente de sus pretensiones a las compañías que hubieran firmado la mencionada promesa, debiendo entenderse, como destinatarias de la citada exclusión, a las sociedades sucesoras de Bancol y Cí-a. S. en C., suscriptora ella sí- de la promesa, pero reduciendo esta exclusión a la parte de sus intereses en la enajenación de acciones del antiguo Banco de Colombia que se hubiere cancelado en dinero.

En otras palabras, debe el tribunal entender esta manifestación en el sentido de que dichas sociedades, causahabientes de la suscriptora de la promesa, según el deseo expresado por el promotor de este proceso, sí- pueden conformar el grupo, pero en la medida en que Bancol y Cí-a. S. en C. hubiere participado en el intercambio de acciones y en la calidad derivada de dicho intercambio. En tal sentido, la pretensión del actor se enderezarí-a a excluir las mencionadas sociedades en una determinada condición (como sucesoras de la enajenante con una contraprestación en dinero efectivo) y a incluirlas en otra condición distinta (como sucesoras de la participante en el intercambio de acciones del antiguo Banco de Colombia por acciones del Banco Industrial Colombiano, convertido en Bancolombia S.A., como consecuencia de la fusión).

En este punto y como una digresión pertinente, advierte el tribunal que, aun cuando la palabra permuta ha aparecido en este proceso como referida al mencionado intercambio de acciones, no es el caso de usar dicha denominación, en tanto por permutación, a la luz del criterio sentado en el artículo 1955 del Código Civil, aplicable a las materias mercantiles propias de esta causa, en virtud de la remisión general que se hace en el artículo 822 del Código de Comercio para todo lo referente al régimen de las obligaciones y de los contratos que no cuente con normas especiales en el estatuto mercantil, debe entenderse el “contrato en que las partes se obligan mutuamente a dar una especie o cuerpo cierto por otro”. Con expresiones distintas puede sostenerse que en la permuta se promete intercambiar bienes diferentes, cada uno de ellos con su individualidad propia y cada uno de ellos conservando su entidad física y económica, aun en el caso de los bienes fungibles, mientras su uso los hace desaparecer o confundirse con otros. Consiguientemente, esta denominación jurídica no es aplicable al intercambio de acciones, en tanto en este no se trata de bienes distintos, sino de una mutación de unas acciones en otras, desapareciendo las primeras que pasan a convertirse en las segundas, todas de un mismo ente económico, ocurrida ya la fusión.

Por lo demás, siguiendo las expresiones textuales de la demanda reformada, el grupo debe integrarse con quienes, además de reunir las calidades anteriormente expresadas, tenían la condición de accionistas del Banco de Colombia en la fecha de la fusión, es decir, el día 3 de abril de 1998.

Por cuanto el artículo 65 de la Ley 472 de 1998 establece en su numeral 2º la obligación del fallador de incluir en la sentencia las condiciones que deben reunir los beneficiarios que hayan estado ausentes del proceso para reclamar cualquier condena derivada de él, es decir, para que puedan considerarse como representados por el grupo actor y, por ende, quedar cobijados por una eventual decisión favorable a dicho grupo actor, determinación que aparece consagrada con posterioridad al decreto de indemnización cuando haya lugar a él, considera el tribunal que

es esta la oportunidad para precisar las condiciones que deben reunir quienes pudieran eventualmente ser beneficiarios de este laudo, tanto si comparecieron a este trámite, como si estuvieron ausentes de él. En efecto:

La ubicación del mencionado numeral 2.º no parece ser indicativa de un orden necesario en la sentencia, sino de un contenido indispensable de ella.

Desde las primeras incidencias de este proceso el tribunal advirtió que solamente podrá pronunciarse sobre el particular en el laudo, desestimando las peticiones que, en sentido contrario, se le presentaron, porque solamente en esta oportunidad contará con todas las luces para una decisión de esta especie. Por lo demás, acogiendo el numeral 2.º antes mencionado, es en la sentencia (laudo en el trámite que nos ocupa) en cuyo contenido deben precisarse los requisitos que deben cumplir los beneficiarios que han estado ausentes del proceso a fin de que puedan reclamar la indemnización correspondiente...â€œ.

Ahora bien; lo que se dice de quienes hayan estado ausentes del proceso, *a fortiori* debe entenderse de quienes hayan comparecido, en tanto es preciso determinar con claridad a quiénes cubija la decisión correspondiente, sea ella favorable o desfavorable para las pretensiones del grupo. En efecto, la citación pública ordenada por el artículo 53 de la Ley 472, a la par que tiene por objeto dar posibilidad a quienes se crean con el derecho correspondiente para que participen en la discusión jurisdiccional respectiva, debe producir el efecto de que todos, hayan o no comparecido, queden cubiertos por la decisión final, en tanto fueron debidamente citados al trámite. De ahí-, también, que quienes no deseen vincularse a las pretensiones propuestas por el representante del grupo, por no estar de acuerdo con ellas o por entender que debieron presentarse de manera distinta, deben excluirse expresamente, en la oportunidad fijada por el artículo 56, para evitar, como lo expresa la norma, ser vinculado por el acuerdo de conciliación o la sentencia.

Con independencia de las decisiones que se adopten, antes de ellas se considera necesario que se sepa a quiénes cobijan. Por esta razón estima el tribunal que, en forma previa al estudio de sus pronunciamientos de fondo, debe señalar su criterio sobre los requisitos o condiciones que determinan a quienes quedarán sujetos a cuanto aquí se decida. Estas personas, naturales o jurídicas, deben tener condiciones uniformes, como lo quiere el artículo 46, para que una misma decisión los cubra a todos.

El tema que ocupa ahora la atención del tribunal resulta ser propio de la llamada legitimación sustancial en la causa, razón que obliga a una determinación inicial en el laudo, como corresponde a esta materia específica. Por esta razón el artículo 56 de la Ley 472 establece las dos excepciones para que los miembros del grupo, definidos por la norma inmediatamente anterior, el artículo 55, no queden cobijados por la decisión final. No es lógico adelantar las consideraciones del laudo sin antes señalar quiénes quedarán cobijados por cuanto en él se resuelva.

El estudio conjunto de los artículos 46 y 48 de la Ley 472, condujo al tribunal a admitir en su momento, decisión que se reitera en esta etapa del proceso, el derecho del actor inicial de proponer la demanda con su percepción sobre las condiciones que debería reunir el grupo, en tanto el grupo de afectados fuera, por lo menos, de veinte personas, circunstancia que quedó demostrada con los listados de accionistas del Banco de Colombia que, en su momento, fueron allegados al proceso.

A juicio del tribunal, los requisitos comunes o uniformes que deben reunir los integrantes del grupo y quienes, sin haberse sumado a él, queden cubiertos por lo resuelto, nacen de la combinación de dos circunstancias que seguidamente se analizarán:

En primer término, la definición que proponga quien o quienes presenten inicialmente la demanda, único criterio que tiene en su momento el juez o los árbitros para dar impulso al proceso, en tanto en la oportunidad respectiva normalmente no se cuenta con los elementos de juicio que permitan definir de otra manera los requisitos o condiciones del grupo.

Aun cuando es posible que el actor inicial yerre sobre este particular, siempre queda la oportunidad para que quienes comparezcan posteriormente, en desarrollo de la citación pública de que trata el artículo 53, cuando se les corra traslado de la demanda, se organicen de conformidad con lo previsto en el artículo 49 para integrar el comité previsto en la norma y para designar al coordinador y apoderado legal del grupo que, en ejercicio de esta vocería,

ajuste la demanda. Esta es, en criterio del tribunal, la razón por la cual el artículo 56 se refiere al traslado de la demanda, a partir del cual los miembros del grupo que hayan comparecido podrán excluirse de las decisiones. En efecto, lo normal es que de la demanda se corra traslado a los demandados, no a quienes, por formar parte del grupo actor, son en realidad demandantes. En este caso específico el traslado da oportunidad a los integrantes del grupo actor, a pesar de su condición de tales, para proponer cuestiones distintas o de manera diferente.

De acuerdo con lo anterior, esta definición inicial o aquella que resulte de la corrección que pueden hacer quienes se presenten al proceso para actuar dentro de él, a través del coordinador común o representante legal del grupo de que trata el artículo 49 de la Ley 472, establece una legitimación procesal o adjetiva inicial, con apoyo en la cual es preciso adelantar el proceso.

En segundo lugar, corresponde al juzgador pronunciarse sobre estos mismos extremos en la sentencia, como se lo ordena el numeral 2° del artículo 65, sea conservando la definición o el señalamiento de los requisitos propuestos por el actor inicial, sea modificándolos, de conformidad con su criterio, una vez conocidas, a través del acervo probatorio, las circunstancias que dan lugar a las reclamaciones propuestas y, por ende, las condiciones que deben reunir quienes vayan a ser cubiertos por cuanto se resuelva.

Entre otras cosas, tratándose de elementos de la legitimación sustancial, no meramente adjetiva, como que miran a los efectos de la decisión definitiva y al efecto de cosa juzgada que de ella se desprende, no tan solo a la integración inicial del litisconsorcio que es, por sí misma, provisional, mientras se presenta el pronunciamiento definitivo, es esta la oportunidad para que el tribunal defina, como lo quiere el ya mencionado numeral 2° del artículo 65, los requisitos que deben cumplir, no solamente los eventuales beneficiarios de una condena que hayan estado ausentes del proceso, como impropiamente lo expresa la norma, sino todos aquellos que, en su calidad de reclamantes reales o posibles y, por ende, actores en últimas, deben quedar cubiertos con la decisión de esta causa, cualquiera que ella sea, con las únicas excepciones previstas en el artículo 56 ya citado.

Como se expresará en el capítulo inmediatamente siguiente, las pretensiones de la parte actora pueden resumirse en grandes líneas, sosteniendo que apuntan a discutir la justicia en la relación de intercambio de acciones del antiguo Banco de Colombia por acciones del entonces Banco Industrial Colombiano, así como a reclamar perjuicios para los antiguos accionistas del primero de estos bancos, derivados de conductas en la administración de la segunda de estas entidades, hoy Bancolombia S.A. Dentro de este orden de ideas, resulta lógico que esta pretensión se radique en los antiguos accionistas del desaparecido Banco de Colombia, en tanto son ellos quienes pudieron sufrir daños por la eventualmente inadecuada relación de intercambio o por los comportamientos del banco absorbente en la fusión, cuyas consecuencias se han venido discutiendo en esta causa, en tanto estos comportamientos hayan demeritado el valor o el interés por las acciones recibidas en la relación de intercambio. Es verdad que algunas conductas del antiguo Banco Industrial Colombiano, convertido hoy en Bancolombia S.A. pudieron haber afectado igualmente a los accionistas del primero, que pasaron a serlo del segundo, conjuntamente con los del antiguo Banco de Colombia, ya que, tal como lo anotó en su dictamen la firma Inverlink S.A., necesariamente los efectos sociales de cualquier determinación repercuten en todos los accionistas, a prorrata de su participación social. Sin embargo, los accionistas del antiguo Banco Industrial Colombiano no tendrían condiciones uniformes con quienes lo eran en el antiguo Banco de Colombia, en tanto no pueden reclamar daños derivados de la relación de intercambio, por no haber sido parte de ella. Cualquier eventual perjuicio que hubieren sufrido habría derivado de una causa diferente.

En estas circunstancias, no se cumple respecto de dichos accionistas el requisito exigido por el artículo 46 de la Ley 472, consistente en que la acción esté en cabeza de personas que reúnen condiciones uniformes respecto de los hechos originadores del eventual perjuicio. Cuando quiera que existan diferencias sobre este particular, lo procedente es la conformación de grupos distintos, en forma tal que lo que se decida en las respectivas causas sea idéntico para los integrantes de cada uno de los grupos.

Si bien esta solución puede ser contraria al principio de la economía procesal y aun ofrecer el peligro de decisiones parcialmente discrepantes, fue el camino escogido por la Ley 472, en busca de que exista una decisión única y que esta cobije por igual a todos los integrantes del grupo, como implícitamente deriva del texto del

artículo 65.

De otra parte, debe determinarse la composición de la parte actora respecto de la exclusión propuesta de las sociedades sucesoras de aquella que suscribió la promesa.

Para el tribunal es claro que la posición de estas sociedades es diferente de la de los demás accionistas del antiguo Banco de Colombia respecto de la enajenación de sus acciones y derechos a cambio de dinero; pero no en cuanto al intercambio por acciones del Banco Industrial Colombiano, caso este en que evidentemente su situación es similar a la de aquellos por haber mantenido su condición de accionistas.

En efecto, la circunstancia de haber tomado parte en la negociación que llevó al intercambio modificaría la forma como las mencionadas sociedades deberían ser consideradas en esta causa, porque si algún perjuicio se derivó de la relación de intercambio propuesta en la promesa y mantenida luego en la fusión, mal podría ser este perjuicio reclamado por quienes pactaron dichas condiciones y las negociaron. Empero, no se ha planteado en este proceso un error en dicha negociación, ni un dolo que hubiere arrastrado a realizarla, por lo cual no es posible derivar consecuencias contractuales para quienes suscribieron la promesa que, dicho sea de paso, les fue íntegramente cumplida, así la parte actora esté controvirtiendo el origen de una porción de los recursos con los cuales se produjo dicho cumplimiento.

Podría alegarse que las sociedades suscriptoras de la promesa obtuvieron por las acciones y derechos que prometieron enajenar un precio elevado, muy superior a aquel que sirvió de base para la relación de intercambio, circunstancia que las coloca en condiciones distintas de las propias de los demás accionistas del antiguo Banco de Colombia. Así se diga que esta diferencia corresponde a una prima de control, numéricamente resulta muy significativa y, aun cuando el tribunal no está en condiciones de valorar el precio real de esta prima, ni cuenta a través del peritazgo financiero con elementos precisos para esta valoración, lo cierto es que la operación de venta de acciones y derechos arrojó resultados muy diferentes para las mencionadas sociedades, resultados que impedirían colocarlas en el mismo plano de condiciones de los demás accionistas del antiguo Banco de Colombia. Estas dos circunstancias podrían alegarse en concreto respecto de la sociedad Bancol y Cía. S. en C. disuelta y liquidada como está, ella, o sus causahabientes, tanto en cuanto hayan intervenido en la venta de acciones, *GDSs* o *Notes*, como en la medida en que hayan participado en la relación de intercambio, deberían ser excluidas en términos absolutos, por tratarse de personas jurídicas que negociaron la relación de intercambio cuyos efectos se discuten y, adicionalmente, por haber negociado en condiciones distintas, ya que recibieron un precio elevado por el 51% de las acciones que enajenaron de manera directa o indirecta. En este sentido la exclusión debería cobijar por igual a Bancol y Cía. S. en C. y a sus causahabientes, como suscriptoras, o al menos algunas de ellas, del contrato de fiducia mercantil que obra a los folios 319 y siguientes del cuaderno de pruebas 9.

Sin embargo no opina así el tribunal. Si bien es cierto que la sociedad Bancol y Cía. S. en C., o sus causahabientes, se encuentran en condiciones distintas, respecto de la enajenación efectuada, y fueron expresamente excluidas por el promotor de la acción que se desata, esta circunstancia opera únicamente en su calidad de suscriptoras, por sí o por su causante, de la promesa cuyo desarrollo se discute en este proceso. Cosa diferente es que la misma sociedad haya actuado en iguales condiciones que los demás accionistas del antiguo Banco de Colombia, participando en la relación de intercambio. Si en virtud de esta relación o por hechos que afectaron el resultado de ella dicha sociedad o quienes la sucedieron llegaron a sufrir algún perjuicio, deben considerarse en las mismas condiciones de los demás accionistas del antiguo Banco de Colombia ya que participaron con ellos en el intercambio de acciones y, a prorrata de su interés social, sufrieron o no daños derivados de la manera como se llevó a cabo el conjunto de la operación que se finiquitó con la fusión.

Es verdad que dicha sociedad y sus causahabientes recibieron seguramente un beneficio grande de la venta de parte muy importante de sus intereses en el antiguo Banco de Colombia, pero no es posible establecer una suerte de compensación entre un negocio llamativo, a cuyas consecuencias se tenía pleno derecho y que no se encuentra en discusión, y otra serie de operaciones de las cuales haya podido derivarse algún derecho. En ninguna forma resulta aceptable para el tribunal la tesis de que quien se favorece con una negociación esté sometido a sufrir deméritos posteriores por el solo hecho de haberse beneficiado previamente.

Los derechos legítimamente adquiridos, o poseídos, por Bancol y Cí-a. S. en C., o por sus causahabientes, derechos que no han sido puestos en tela de juicio dentro de este proceso, no deben verse disminuidos por conductas posteriores de terceros, si es que dichas conductas lesionaron a los accionistas del antiguo Banco de Colombia.

Dichas sociedades, cuando más podrían responder de las condiciones expresas del contrato de promesa, no de conductas posteriores que no formaron parte del mismo y que han sido glosadas por el promotor de la acción que hoy se decide. Si el intercambio eventualmente hubiera terminado en forma no enteramente justa para los accionistas del antiguo Banco de Colombia, esta circunstancia no deriva, en los términos de la demanda, de la forma como se pactó la relación de intercambio, ni de las demás condiciones estipuladas en la promesa, sino de conductas posteriores del Banco Industrial Colombiano que corresponden a las peticiones de la mencionada demanda.

Como consecuencia, no se aceptará en la parte decisoria de este proceso la exclusión de Bancol y Cí-a. S. en C., ni de sus sucesores, sino en la medida en que hayan enajenado, a cambio de dinero, a través de la venta directa o por el martillo de bolsa, una porción de sus acciones, o de que hayan enajenado en forma indirecta otra porción distinta mediante la negociación de *GDSs* y *Notes*.

Entonces, el tribunal acepta el criterio presentado por el actor inicial, en el sentido de que el presente laudo cobije a quienes eran accionistas del antiguo Banco de Colombia al tiempo de la fusión, en tanto hayan intercambiado acciones del antiguo Banco de Colombia por acciones del Banco Industrial Colombiano, con las exclusiones que adelante se mencionan. Son estos tenedores de acciones quienes pudieron haber sufrido un perjuicio con la relación de intercambio, en tanto ella no haya sido justa, con independencia de que dicho intercambio se haya producido con posterioridad, ya que la citada fecha fijó de una manera definitiva los términos respectivos, consumando el eventual perjuicio, si es que lo hubo. Igualmente, fue a partir de esta fecha que los citados accionistas, por haber sido encaminados necesariamente al intercambio de acciones, pudieron perjudicarse por los comportamientos relacionados con el proceso de fusión, previos o posteriores, de la administración del Banco Industrial Colombiano, convertido luego en Bancolombia S.A.

Sobre la fecha que deba tomarse para derivar los efectos del laudo a los eventuales beneficiarios, podrí-a pensarse que si la fusión retrotrajo sus efectos, como expresamente se pactó, al día 30 de junio de 1997, es decir, un poco más de nueve meses antes de la fecha en que se perfeccionó la integración de los dos bancos, es este día, el 30 de junio, el que debe tomarse como base para determinar los accionistas que eventualmente pudieron sufrir perjuicios por el hecho de la fusión. Sin embargo, el tribunal entiende que la fecha del mes de junio sirvió únicamente como referencia a las partes para establecer las condiciones del negocio celebrado entre ellas a través de la promesa de cesión de acciones, pero que cualquier eventual perjuicio deriva necesariamente del perfeccionamiento de la fusión y no de los actos preparatorios de esta, menos aún de las referencias cronológicas adoptadas por las partes para determinar su negocio. No fue, en efecto, esta referencia la causante del perjuicio eventual, sino el hecho de que se hubiera perfeccionado la fusión y de que, en tal virtud, los antiguos accionistas del Banco de Colombia hubieran sido llevados a intercambiar sus acciones de una manera desfavorable, como lo afirma la parte actora, contra acciones del Banco Industrial Colombiano. Igualmente, solo la fusión pudo determinar que algunas operaciones realizadas por la administración de este último banco, como el endeudamiento en moneda extranjera en reemplazo de una capitalización insuficiente, la eliminación de la inversión del Banco Industrial Colombiano en acciones, *Notes* y *GDSs* del Banco de Colombia, o la contabilización del crédito mercantil, pudieran tener algún reflejo en los intereses de los accionistas del antiguo Banco de Colombia. Consiguientemente, no es el caso de adoptar una fecha distinta de la señalada por el actor principal, como referencia para establecer quiénes pudieron ser los eventuales perjudicados con la fusión.

Por las razones últimamente anotadas, el tribunal aceptará como personas que deben quedar cobijadas por lo resuelto en este laudo a todas aquellas que hayan ostentado la calidad de accionistas del antiguo Banco de Colombia el día 3 de abril de 1998, con exclusión de las sociedades que habiendo suscrito la promesa de compraventa y fusión de fecha 24 de agosto de 1997, o sus causahabientes, hubieren igualmente enajenado, por sí o por su causante, acciones o derechos sociales a cambio de dinero, en virtud de venta directa, venta en martillo de

bolsa o negociación de *GDSs* o *Notes* representativos de acciones del Banco de Colombia.

El tribunal estima que es necesario añadir una exclusión, por haber sido solicitada expresamente: la de Guillermo Alberto Garcí-a Cadena, quien desde el momento mismo de la contestación a la primera demanda presentada, en su condición en ese entonces de apoderado de Bancolombia S.A., manifestó su calidad de accionista en la época de la fusión y su deseo expreso de excluirse de la acción de grupo propuesta. Es verdad que la Ley 472 señala una oportunidad específica para proponer dicha exclusión, pero no es menos cierto que nada impide que la respectiva voluntad se exprese en forma previa, siempre que se mantenga hasta el vencimiento de la oportunidad procesal correspondiente. Los términos de ley son preclusivos, pero en el sentido de que agotados cesa la oportunidad en ellos prevista, sin que rechacen las conductas antecedentes a ellos. Cualquiera puede renunciar a un derecho futuro o eventual, mientras no esté prohibida esta renuncia, que en este caso está expresamente permitida.

En relación con René Felipe Zárate Pardo y Andrea Carolina Zárate Pardo, quienes comparecieron al proceso como consecuencia de la citación efectuada por los medios de comunicación en desarrollo de las previsiones del artículo 53 de la Ley 472, representados por Nohora Pardo de Zárate, quien aportó fotocopia simple de dos (2) formatos de intercambio de acciones a nombre de sus representados, y fotocopia simple de dos (2) títulos de acciones del Banco de Colombia expedidos a los mismos (fls. 257 y ss., cdno. ppal. 3), es de observar que durante el término del traslado de la solicitud de integrar el proceso, Bancolombia S.A. objetó su participación por no hacer parte del grupo en tanto que una vez revisados los registros de la entidad se encontró que estas personas en desarrollo de la fusión no recibieron acciones de Bancolombia S.A. en intercambio de las poseídas emitidas por el Banco de Colombia (fl. 333, cdno. ppal. 3).

En apoyo de lo anterior encuentra el tribunal que los señores Zárate Pardo no figuran en las listas de los accionistas del Banco de Colombia que recibieron acciones como resultado de la aplicación de la relación de intercambio, aportadas al proceso de mutuo acuerdo por las partes y que obran en el expediente, una en el cuaderno de pruebas 9, folios 143 y siguientes, y otra en el cuaderno de pruebas 13, folios 224 y siguientes.

En cuanto a Martha Lucía Flórez Caicedo y Marí-a Clara Flórez Caicedo, quienes comparecieron al proceso mediante poder que le otorgaron a Maximiliano Echeverri y que fue presentado al proceso el día 14 de julio del 2003 (cdno. ppal. 4, fls. 32 y 35 respectivamente), se observa que tampoco figuran en las listas de los accionistas del Banco de Colombia que recibieron acciones como resultado de la aplicación de la relación de intercambio, aportadas al proceso de mutuo acuerdo por las partes, y que obran en el expediente como ya se indicó.

Respecto de Martha Lucí-a Pérez Cardona, quien compareció al proceso mediante poder que le otorgó a Maximiliano Echeverri y que fue presentado al proceso el día 14 de julio del 2003 (cdno. ppal. 4, fl. 18), el tribunal encuentra que el mismo no fue ni firmado ni presentado personalmente por la señora Pérez Cardona, sino por el señor Manuel Pérez Martí-nez, identificado con cédula de extranjería-a 57973. Adicionalmente, en el documento aportado por el doctor Echeverri figura que el número de cédula de la señora Pérez Cardona es 10.087.793, que no coincide con el que aparece en la lista de los accionistas del Banco de Colombia que recibieron acciones como resultado de la aplicación de la relación de intercambio, aportada al proceso de mutuo acuerdo por las partes, que obra en el expediente en los folios ya indicados.

Por las razones anteriores, el tribunal declara que las siguientes personas no hacen parte del grupo y por lo mismo no están legitimadas para obtener una indemnización:

René Felipe Zárate Pardo, mayor, vecino de la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía 79.944.142, expedida en Bogotá.

Andrea Carolina Zárate Pardo, mayor, vecina de la ciudad de Bogotá, identificada con la cédula de ciudadanía 52.690.768, expedida en Bogotá.

Martha Lucí-a Flórez Caicedo, mayor, identificada con la cédula de ciudadanía 31.290.723, expedida en Cali.

Marí-a Clara Flórez Caicedo, mayor, identificada con la cédula de ciudadanía 31.953.471, expedida en Cali.

Martha Lucí-a Pérez Cardona, mayor, vecina de la ciudad de Pereira, identificada con la cédula de ciudadanía 10.087.793, expedida en Pereira. Sin embargo esta persona podrá beneficiarse del laudo, como beneficiaria que no compareció debidamente al proceso, en la medida en que compruebe ante la Defensorí-a del Pueblo su calidad de

accionista al tiempo de la fusión y precise su identificación.

C. Naturaleza de la acción de grupo y sus consecuencias.

De conformidad con el texto del primer inciso del artículo 46 de la Ley 472, la acción de grupo se ejercerá exclusivamente para obtener el reconocimiento y pago de la indemnización de los perjuicios.

Esta regla es un corolario indispensable de cuanto expresa el cuerpo del artículo, que en sustancia repite lo ya enunciado por el(sic) 3º de la ley, cuando señala que las acciones de grupo están previstas para cubrir las pretensiones de quienes reúnen condiciones uniformes respecto de una misma causa que originó perjuicios individuales para dichas personas. Más adelante, en el artículo 48, se regula la legitimación de quienes pueden presentar esta clase de acciones, disponiendo que la tienen... las personas naturales o jurídicas que hubieren sufrido un perjuicio individual...». Y en el párrafo de la misma norma se hace referencia a las personas que... hayan sido afectadas individualmente por los hechos vulnerantes.

Por su parte, el artículo 52, al listar los requisitos de la demanda, exige en su numeral 3º que se indique el estimativo del valor de los perjuicios que se hubieren ocasionado por la eventual vulneración. Luego, el artículo 55 claramente se refiere a quienes pueden hacerse parte en el proceso, disponiendo que se trata de aquellos que hayan sufrido daños.

Finalmente, al regularse el contenido de la sentencia, norma extensiva al laudo que la reemplaza en los arbitrajes, se ordena con claridad que esta, entre otras cosas que no vienen al caso, se refiera, cuando sea condenatoria, al pago de las indemnizaciones a que haya lugar.

Todo lo anterior permite al tribunal sostener que las acciones de grupo son eminente y exclusivamente resarcitorias, sin que su trámite especial se haya previsto para obtener otra clase de condenas distintas que, en caso de pretenderse, deben pedirse por las vías ordinarias o por las especiales previstas para ellas.

Como lo han afirmado en reiteradas oportunidades tanto la doctrina como la jurisprudencia, las acciones ordinarias o aquellas de carácter más general, como pueden ser las de grupo, no son el camino para sustituir las omisiones que se hubieren presentado en el uso de las acciones especiales, ni para restituir los términos vencidos respecto de estas, ni para revivir o intentar a través de ellas las controversias que debieron ser o que fueron materia de las segundas. Las normas de derecho procesal, como lo establece claramente el artículo 6º del Código de Procedimiento Civil, son de derecho público y orden público y, por consiguiente, de obligatorio cumplimiento, no estando por lo tanto sujetas al vaivén de los caprichos o de las conveniencias de los interesados. De otra parte, la garantía del debido proceso, de que trata el artículo 29 de la Carta, solamente se cumple de manera debida en tanto se sigan celosamente los pasos legalmente previstos, sin que unos puedan sustituir a otros, siendo cada uno de ellos, en su materia propia, excluyente de los demás.

Como lo expresó la Sección Tercera del Consejo de Estado en sentencia del 1º de agosto del 2002, bajo ponencia del magistrado Germán Rodríguez Villamizar, acogiendo en temas administrativos el principio general antes citado del derecho procesal civil, las normas procesales son de orden público, en aras de preservar el principio y el derecho del debido proceso, la garantía del derecho a la igualdad y la eliminación de la arbitrariedad en el cumplimiento de la función pública de administrar justicia. A lo anterior conviene añadir la defensa de la seguridad jurídica, que impide que los interesados subsanen sus omisiones o las prescripciones, caducidades o preclusiones, reviviendo por caminos más generales, y por ello más amplios, discusiones ya cerradas o ya decididas. En esa oportunidad el Consejo transcribió los siguientes apartes de una sentencia de la Sala Civil de la Corte Suprema de Justicia, que conviene citar igualmente en este análisis: Las normas procesales son de orden público y por consiguiente de obligatorio cumplimiento, salvo autorización expresa de la ley. Este principio lo había reconocido la Corte diciendo que la ley procesal en cuanto regula la forma de los juicios y los efectos jurídicos de los actos procedimentales, siempre es de orden público; por consiguiente, tiene un carácter absoluto, inmediato y obligatorio. El funcionario judicial no puede obrar sino con arreglo a las normas legalmente determinadas para su propia conducta, ni oír a las partes sino de acuerdo con las reglas a que estas deben sujetar sus gestiones; los litigantes no pueden alterar expresa o tácitamente los ordenamientos reguladores de las formas procesales, porque ellos no están erigidos en el interés individual, sino en el público y general representado en la garantía que para el ambiente jurídico importa que todos los asociados tengan a su alcance. El derecho procesal es un derecho medio,

de naturaleza instrumental, enclavado dentro del derecho público y desenvuelto en estatutos de rigurosa observancia porque son de orden público, por virtud de su origen, de su materia y de sus efectos (CSJ, G.J. T. LXII, pág. 95).

La especialidad relativa de las acciones de grupo y su naturaleza no permiten, de otra parte, que se acumulen pretensiones de índole distinta de las de carácter indemnizatorio y estas siempre que tengan su origen en una misma causa vulnerante.

Esta reflexión resulta importante, a juicio del tribunal, porque en la causa que se decide se han propuesto una serie de hechos y se han producido pruebas que tienden a obtener un pronunciamiento sobre irregularidades, reales o aparentes, que no son de la competencia del tribunal y sobre las cuales no es posible ningún pronunciamiento suyo.

Así, en la pretensión 3.2 se pide a los árbitros pronunciarse sobre el aplazamiento de la contabilización de un crédito mercantil cuando se adquirieron las acciones, *GDSs* y *Notes*. En el punto 3.10 de las mismas pretensiones se solicita indirectamente el reconocimiento de la inexistencia en unos casos o de la ineficacia en otros, respecto de una serie de actos jurídicos.

Igualmente por vía de ejemplo, en los hechos de la demanda, punto 5.16, se hace mérito de la circunstancia de que el contrato de promesa de compraventa de acciones o de derechos representativos de ellas, no fue conocido ni aprobado por la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, ni por la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia de Valores, ni por la asamblea general de accionistas del Banco de Colombia celebrada el día 3 de diciembre de 1997. También, en el punto 8.1, se destaca la circunstancia de que el Banco Industrial Colombiano no se capitalizó en la cuantía presentada inicialmente a la Superintendencia Bancaria, condición que el demandante estima necesaria para la autorización de compra de acciones y derechos representativos de ellas impartida por la Superintendencia Bancaria. En el punto siguiente, el 8.2, se afirma que los derechos adquiridos en el exterior no se conservaron como inversión extranjera. El punto 8.5 se refiere a movimientos de cuentas y negocios entre los dos bancos (Banco Industrial Colombiano y Banco de Colombia) entre la fecha de la promesa y el momento de la fusión misma. El punto 10.8 señala la existencia de créditos del Banco de Colombia para la suscripción de acciones del Banco Industrial Colombiano por parte de uno de los accionistas de este, de la misma manera que algunas operaciones cruzadas entre los dos bancos. En el punto 10.11 se glosa la circunstancia de que la fusión haya sido aprobada antes de la adquisición por parte del Banco Industrial Colombiano del 51% de las acciones del Banco de Colombia, cuando existía una instrucción distinta por parte de la Superintendencia Bancaria.

Posteriormente, con ocasión de los peritajes adelantados, se insistió por el representante de la parte actora en establecer si la inversión hecha por el Banco Industrial Colombiano en acciones y derechos representativos de ellas había sido o no objeto de una provisión por la diferencia entre su costo de adquisición y su valor de mercado.

Todo lo anterior está indicando, bien a las claras, que en la discusión de esta causa se han mezclado consideraciones ajenas a ella, en tanto el recuento ya hecho se interprete como un intento de que el tribunal se pronuncie sobre la legalidad de toda una serie de conductas, circunstancia que, de conformidad con lo antes expuesto, le está vedada.

En efecto, debe considerarse en forma adicional a los argumentos ya expuestos que, si bien la cláusula compromisoria que llevó a este proceso habilita para que los árbitros decidan todas las controversias entre las partes, en tanto estas deriven de los respectivos contratos sociales, esta habilitación, al ejercerse el derecho de acción dentro del marco de un trámite de grupo, limita forzosamente la competencia del tribunal a las únicas cuestiones que pueden ser resueltas dentro de este marco: si existió un perjuicio, si este perjuicio es imputable a

una conducta indebida de los demandados y cuál fue el *quantum* del mismo. Otros aspectos, como antes se afirmó, escapan a la órbita exclusiva de este proceso.

Por lo demás, la mayoría de las circunstancias antes ejemplificadas, si correspondieran a conductas inadecuadas de la administración del Banco Industrial Colombiano primero, y luego de Bancolombia S.A., generarían sanciones de carácter administrativo a cargo de las respectivas superintendencias, terreno en el cual no puede incursionar el tribunal.

Cosa distinta es que los hechos en que se fundan los reparos anteriores hayan podido generar un daño, caso en el cual estos hechos sí resultan de la competencia de los árbitros, en tanto hayan sido fundamento de pretensiones concretas por parte del actor. Es preciso en este punto establecer una tajante distinción entre las quejas sobre conductas que debieron ser examinadas por los respectivos organismos de control y los daños eventuales que hayan podido derivarse de dichas conductas. Si bien el tribunal no puede ocuparse del examen de la legalidad abstracta de dichas conductas, con independencia de sus consecuencias en el patrimonio de terceros, en tanto no le corresponde la defensa de dicha legalidad, sí puede adentrarse en el examen de su eventual repercusión patrimonial en el grupo demandante.

De otra parte, aun cuando no pueden los suscritos árbitros pronunciarse sobre la inexistencia, ineficacia o nulidad de una serie de situaciones que han sido ya examinadas por las respectivas autoridades y han sido igualmente objeto de pronunciamientos suyos, corresponde a su competencia examinar si algunas de ellas dieron lugar a un daño reparable, por provenir de la culpa de los demandados. Aun la circunstancia de que dichas situaciones no hayan llevado a sanciones administrativas, no resulta obstáculo para su reexamen, desde el punto de vista exclusivo que compete a este tribunal.

No es cierto, entonces, como lo afirmó el señor apoderado de Bancolombia S.A., que se trate de cuestiones amparadas con la fuerza absoluta de la cosa juzgada, en forma tal que esté vedada totalmente al tribunal cualquier consideración en torno de ellas. Sin tomar ningún partido sobre las conductas que el representante de la parte actora glosó en la demanda, en sí mismas consideradas, deben los suscritos árbitros examinar las eventuales consecuencias de dichas conductas.

Como resultado de lo anteriormente expuesto, si bien se rechazará la posibilidad de examinar la legalidad de comportamientos como aquellos que fueron objeto del recuento anteriormente efectuado, no por ello dejarán de tenerse en cuenta, en orden a determinar si de ellos resulta un daño imputable a los demandados.

Sin embargo, varios de estos hechos deberán dejarse completamente de lado, en tanto en nada pudieron afectar al grupo actor. Por ejemplo, que se haya hecho o no en el intervalo entre la adquisición de las acciones y derechos sobre ellas la provisión por la diferencia entre el costo de adquisición y el valor de mercado, es una circunstancia totalmente irrelevante, a juicio del tribunal, para las cuestiones que deben ser decididas por él. Lo mismo sucede con el hecho de que se haya podido conceder un crédito para la adquisición de acciones de un banco, salvo que hubiera existido una negligencia en la aprobación respectiva y que ella hubiera causado un perjuicio indirecto a los accionistas del antiguo Banco de Colombia, circunstancia que ni siquiera se invocó en este proceso. Igual consideración merecerá, por el mismo camino de ejemplificar, la circunstancia de que se haya o no aplazado para el momento de la fusión misma la contabilización del crédito mercantil, de que trata en parte la pretensión 3.2.

Aun cuando sobre cuestiones como las anteriores el tribunal tiene formada una idea muy clara, no le corresponde hacer pronunciamientos que no sean útiles para la decisión de este negocio, ni incursionar en campos ajenos a su competencia.

Como consecuencia de lo anterior, el tribunal rechazará parcialmente la pretensión 3.2, en cuanto se refiere a la responsabilidad derivada del aplazamiento de la contabilización del crédito mercantil cuando se adquirieron las acciones, *GDSs* y *Notes*. Este aplazamiento, si existió, no pudo causar perjuicio al grupo actor y, de constituir una irregularidad, no es tema que competa al tribunal.

Igualmente se rechazará la pretensión 3.10, en cuanto a través de ella se solicita indemnizar perjuicios derivados de pretendidas inexistencias o ineficacias de actos jurídicos relacionados con la fusión, inexistencias o ineficacias que

no pueden ser declaradas por el tribunal. Consiguientemente, si no es posible pronunciarse sobre la causa, tampoco lo es sobre el pretendido efecto derivado directamente de ella. Aquí- no se trata, como antes se analizó, de estudiar unos posibles perjuicios derivados de ciertas conductas como tales, sino de unas consecuencias jurídicas de ciertos actos que, en caso de existir, correspondió en su momento determinar a otras autoridades, las cuales, como se estudia en otro aparte, tuvieron oportunidad de pronunciarse sobre dichos actos y de declarar su conformidad con el derecho, habiéndose agotado los recursos respectivos contra los mencionados pronunciamientos que hoy constituyen cosa juzgada o actos administrativos provistos de una presunción de legalidad no desvirtuada, lo cual los coloca al margen de la competencia del tribunal, amén de que no pueden ser revisados dentro del marco específico de una acción de rescimiento.

D. La promesa de compraventa y fusión.

En la introducción de la promesa de compraventa y fusión celebrada el 24 de agosto de 1997 las partes hicieron constar que tal acuerdo se referiría a los trámites que han de seguirse, las condiciones que han de cumplirse, las obligaciones a cargo de cada una de ellas y los mecanismos para el caso que en virtud de las condiciones indicadas en el mismo, no pueda(sic) desarrollarse o ejecutarse(sic) en su integridad, es decir, no pueda adquirirse el 51% de las acciones del Banco de Colombia por parte del Banco Industrial Colombiano o no pueda llegarse a la fusión de los dos bancos por absorción por parte de este último, que fueron los propósitos esenciales del convenio.

La promesa es un detallado catálogo que precisa su objeto y las condiciones para obtenerlo, la determinación del número de *GDSs*, *Notes* y acciones ordinarias del Banco de Colombia que se prometen en compra, el precio establecido por dicho 51% de acciones (US\$ 418.1 millones), la forma como se procederá a la adquisición de estas según la clase de título, las obligaciones de cada una de las partes y una minuciosa descripción de las garantías y responsabilidades de los prometedores vendedores respecto de la sanidad del Banco de Colombia, sus bienes, derechos y obligaciones. Entre las condiciones se acuerdan varias autorizaciones que deben obtenerse de las entidades de control, entre las cuales las referentes a la adquisición misma del mencionado porcentaje accionario, la adquisición en el exterior de los *GDSs* y *Notes* sin necesidad de adelantar oferta pública de adquisición, y la realización de un martillo en forma simultánea en las bolsas nacionales para la compra de acciones, así- como la aprobación por las asambleas de accionistas de los bancos de la fórmula de intercambio acordada. Se prevén eventuales indemnizaciones por contingencias como pasivos ocultos, impuestos y pérdidas de cartera, a la vez que un pormenorizado proceso de *due diligence*, que habrá- de cumplirse en el Banco de Colombia para comprobar estados, derechos y compromisos en materia financiera, legal, administrativa y contable. En la cláusula décimo segunda se fija como valor de intercambio para la fusión la cantidad de 0,10427 acciones del Banco Industrial Colombiano por cada una del Banco de Colombia, lo que equivale a la relación de 9,59 acciones de este último por cada una del Banco Industrial Colombiano. En las cláusulas finales se reglamenta el modo de efectuar los pagos, los cargos y gastos del contrato, la responsabilidad de los prometedores vendedores, la cláusula penal, la cláusula compromisoria y un exigente compromiso para los vendedores en cuanto al manejo del Banco de Colombia hasta la fecha de la fusión, que comprende, entre otros aspectos, la preservación de su estructura empresarial, la conservación de los activos, la vigencia de los seguros, el pago oportuno de cualquier clase de obligación a cargo del banco, y numerosas prohibiciones, como fusionarse o escindirse, vender parte importante de sus negocios y activos, adquirir participaciones en sociedades, comprar activos por más de \$ 200 millones, modificar los salarios y prestaciones, reformar los estatutos u otorgar créditos a los prometedores vendedores o a sus vinculados en condiciones mejores que las del mercado.

El tribunal ve en la promesa de compraventa y fusión un contrato preciso y detallado, previsorio y exigente, especialmente en cuanto a las obligaciones y responsabilidades de los prometedores vendedores. Comparativamente son pocas las obligaciones a cargo del prometiende comprador, lo que se explica primero porque se busca proteger al Banco de Colombia, cuyo control se promete en compra, y luego porque su deber no va más allá del pago del precio en la forma y términos acordados y de presentar las solicitudes y cumplir las formalidades propias del objeto pretendido.

E. La relación de intercambio.

Tanto el análisis con que se iniciaron estas consideraciones, como la esencia de la promesa de compraventa y fusión en cuanto toca con los intereses pretendidos por el grupo demandante, podrí- an resumirse en una sola

consideración, a saber: ¿fue o no justa la relación que llevó al intercambio de una acción del Banco Industrial Colombiano por nueve coma cincuenta y nueve centésimas de acción del Banco de Colombia?

En efecto, las afectaciones que se hayan podido derivar de los hechos analizados anteriormente podrí-an haber quedado cubiertas o no por la relación de intercambio, en tanto esta hubiera tenido en cuenta dichas afectaciones para establecer la proporción correspondiente de una o de otra manera. Es dicha relación la que determinó, en últimas, la participación social de los antiguos accionistas del Banco de Colombia en la entidad resultante de la fusión y el monto porcentual de dicha participación es el que afecta, en cualquier grado, los intereses de quienes recibieron acciones del banco fusionado a cambio de las anteriormente poseí-das en el antiguo Banco de Colombia. Sobre estos aspectos, conviene mencionar que el único criterio existente para revisar la justicia en la relación de intercambio, con la precariedad que adelante se le anota, el del ING Barings, se produjo luego de que se habí-a tomado el crédito en moneda extranjera, como lo anota el señor apoderado de Bancolombia S.A. en su alegato final, y no podí-a dejar de tener en cuenta la circunstancia de la indispensable cancelación patrimonial de la inversión efectuada por el Banco Industrial Colombiano en acciones del antiguo Banco de Colombia, ni la necesaria contabilización del crédito mercantil. Otra cosa en una institución de la trayectoria y de la experiencia de ella, es poco probable.

Salta a la vista, como atrás se dijo, la circunstancia de que existió una protuberante diferencia entre el precio pagado por las acciones enajenadas en desarrollo de la promesa que dio lugar a todo este asunto a los accionistas mayoritarios del Banco de Colombia, representados por Bancol y Cí-a. S. en C. en el momento de la firma de la promesa, y el reconocimiento que se hizo posteriormente, a través del intercambio, a los demás accionistas del antiguo Banco de Colombia. Con todo lo que se diga sobre las primas por el control de una entidad, el tribunal no puede dejar de hacer notar este desequilibrio. Es verdad, como lo anota en su alegato final el señor apoderado de Bancolombia S.A., que la relación de intercambio, comparando los valores bursátiles vigentes a la fecha de la fusión, implicó para los accionistas minoritarios del Banco de Colombia un reconocimiento superior a los niveles derivados del promedio de transacciones en bolsa y superior, también, al valor intrín-seco de la acción. Con todo, sigue siendo muy pronunciada la desproporción entre los reconocimientos hechos a unos y a otros accionistas. Sobre el punto, desafortunadamente, nuestro régimen jurí-dico y también el de derecho comparado, son insuficientes para establecer unas reglas de proporcionalidad que defiendan adecuadamente los intereses de los minoritarios en esta clase de operaciones.

El tribunal entiende que nada puede decidir frente a la situación anteriormente expuesta, en tanto le compete solamente pronunciarse sobre si fue o no adecuada la relación de intercambio y no sobre si los accionistas mayoritarios del antiguo Banco de Colombia recibieron un pago muy alto por sus acciones. En efecto, lo que pudo perjudicar al grupo actor no fue el exceso pagado por las acciones mayoritarias, sino el defecto reconocido por las minoritarias.

Es verdad que, en últimas, el precio reconocido por las primeras fue cubierto por el Banco Industrial Colombiano y que el impacto de este reconocimiento terminó necesariamente reflejándose en los intereses de todos los accionistas de la entidad resultante de la fusión. Pero este efecto no termina siendo necesariamente nocivo para los intereses de los accionistas, si al final estos terminan con su interés social adecuadamente reconocido a través de la relación de intercambio.

En este proceso no se ha hecho mérito del hecho de que los accionistas mayoritarios del antiguo Banco de Colombia hayan sido pagados en exceso, sino de una serie de circunstancias diferentes que pudieron haber perjudicado al grupo actor. Consiguientemente, el tribunal se abstendrá de cualquier pronunciamiento sobre el pago efectuado a los accionistas mayoritarios del antiguo Banco de Colombia para centrar su estudio en las condiciones de la relación de intercambio.

Es verdad que en la demanda no se critica con claridad esta relación, pero en últimas hay que reconocer que los perjuicios invocados, en caso de existir, derivan necesariamente de que la mencionada relación fue injusta, afectando el patrimonio del grupo actor, o de que habiendo sido justa el desarrollo ulterior de la operación pudo desconocerla o alterarla. Por consiguiente, debe el tribunal interpretar la demanda en el sentido de entender que apunta a una crí-tica frontal contra dicha relación o contra los desarrollos que la desvirtúan, y que los diversos

hechos objeto de sus censuras terminan en la afirmación implícita de que los accionistas minoritarios del antiguo Banco de Colombia recibieron por sus derechos sociales menos de cuanto les habría correspondido.

También se encuentra que la demandante pretende que aquello que recibieron se vio afectado por conductas de la administración del Banco Industrial Colombiano, primero, y luego de Bancolombia S.A. Sin embargo, el verdadero perjuicio sigue derivando de la relación de intercambio, en tanto las conductas censuradas, de haber existido, habrían afectado necesariamente dicha relación, con lo cual es su examen el punto crucial de este debate. Las mencionadas incidencias debieron haber llevado a un ajuste compensatorio en el intercambio, en la medida en que fueron anteriores o concomitantes y necesarias respecto de la fusión, en forma tal que no pudieron haber sido desconocidas en el momento en que esta se perfeccionó.

Para el tribunal una correcta relación de intercambio de acciones debió derivar de la combinación de una serie de medidas que hubieran permitido establecerla con justicia estricta. En primer término, así como se verificó el llamado *due diligence* sobre el Banco de Colombia, debió existir igualmente respecto del Banco Industrial Colombiano, ya que se trataba de intercambiar acciones de una entidad por la otra. Así mismo, se echa de menos un avalúo técnico de los dos bancos, que hubiera precisado los términos de la relación que se estudia.

Es verdad que se cuenta con la opinión independiente, no desconocida oportunamente por los accionistas que hoy reclaman perjuicios y que tenían el derecho, en desarrollo del artículo 62 del estatuto orgánico del sistema financiero, de pedir un estudio técnico diferente, en defensa de sus intereses, con el voto de solamente el cinco por ciento de las acciones suscritas del Banco de Colombia, gestión que ni siquiera se intentó, omisión cuyos efectos se estudian separadamente.

La opinión del ING Barings, revisada posteriormente por Inverlink S.A. en desarrollo de la experticia que se le confió, se muestra favorable a los términos de la relación de intercambio y se basa en los reportes financieros de los dos bancos y los métodos utilizados para llevar a cabo las respectivas valoraciones. Sin embargo, como lo expresa el punto 22 de las respuestas de Inverlink S.A. al cuestionario formulado por el señor apoderado del grupo demandante, la opinión del ING Barings no hace referencia a los detalles alrededor del cálculo en la relación de intercambio. Igualmente... los supuestos económicos y financieros utilizados para llevar a cabo el trabajo de valoración no se detallan o explicitan... razón por la cual no estamos en capacidad de manifestarnos acerca de los mismos.

De otra parte, no debe olvidarse que la opinión del ING Barings no se produjo en desarrollo de un peritazgo decretado y vigilado por el tribunal y debidamente controvertido por las partes interesadas, sino que es una pieza arrimada al expediente, cuyo valor probatorio, en estas condiciones, resulta un tanto precario.

Sin embargo, de otra parte, tampoco es posible declarar debidamente demostrada la proposición contraria, en tanto en el proceso no se realizó el esfuerzo, que posiblemente habría superado las posibilidades y términos de un trámite arbitral, tendiente a establecer los elementos de juicio antes mencionados por el tribunal, únicos que habrían permitido determinar si se cometió algún agravio lesivo para los intereses del grupo demandante en el establecimiento de la relación de intercambio.

Hay sí, en apoyo de la relación, manifestaciones enfáticas tanto de voceros y funcionarios del antiguo Banco Industrial Colombiano y del hoy Bancolombia S.A., en especial de Jesús Jaime Uribe, gerente de análisis económico y financiero, de Federico Guillermo Ochoa, vicepresidente ejecutivo, y de Jaime Alberto Velásquez, vicepresidente financiero, transcritas adecuadamente en el alegato del señor apoderado de Bancolombia S.A., como, de otro lado, del señor Jaime Gilinski Bacal, situado en la esquina opuesta del negocio: Jamás hubiera aprobado la transacción, dijo, si no hubiera creído que esa relación de intercambio de 9,59 era justa.

Por otra parte no es posible derivar el daño de las circunstancias en que las acciones de Bancolombia S.A. se comportaron en el mercado bursátil con posterioridad a la fusión, ya que, como aparece claramente expresado en el peritazgo financiero, estas circunstancias estuvieron fuertemente determinadas por la recesión que vivió el país a partir del año de 1997, aún no completamente superadas. Además de cuanto resulta del mencionado dictamen,

constituye un hecho notorio, no necesitado de prueba (CPC, art. 177), que Colombia sufrió el impacto de unas condiciones económicas tremendamente desfavorables, que repercutieron en el mercado inversionista en todo sentido y que afectaron los resultados de todo el mundo empresarial, particularmente el financiero, cuyos balances sufrieron la necesidad de registrar la pérdida de activos muy sensibles y la obligación de provisionar buena parte de sus colocaciones.

Si bien se hizo el intento por parte del ilustre representante del grupo demandante de comparar el demérito en el valor de la acción de Bancolombia S.A. frente a otras del mercado en general y del financiero en particular, este intento no resulta suficientemente conclusivo, a juicio del tribunal, en tanto el comportamiento del precio accionario en nuestro mercado de valores ha venido siendo errático. Por lo demás, es preciso comparar este comportamiento con los resultados actuales, que muestran un repunte muy llamativo de las acciones del sector financiero y de los resultados de la mayoría de sus instituciones, con lo cual se repite la conclusión, anteriormente expuesta, en el sentido de que esta clase de negocios, como la mayoría de todos los demás, no puede ser objeto de apreciaciones meramente coyunturales, requiriendo de un examen en el largo plazo, examen que con todo mostraría solamente las expectativas de los inversionistas y no exactamente la solidez de sus inversiones. Por todo lo expuesto debe manifestarse el tribunal como carente de los elementos de juicio apropiados para pronunciarse sobre la justicia de la relación de intercambio. Se limita a reconocerla, y a tenerla como base esencial del estudio de las pretensiones del grupo demandante.

Con apoyo en las consideraciones anteriores, el tribunal rechazará la pretensión contenida en el numeral 3.1 de la demanda, con la sola excepción de cuanto se decide en desarrollo de las razones expuestas bajo el aparte “K” de esta motivación.

F. Compra de acciones, GDSs y Notes sin oferta pública de adquisición.

La pretensión 3.7 señala que igualmente se condene a los demandados a pagar los perjuicios causados a los accionistas del grupo demandante por razón de las acciones y omisiones que permitieron al entonces Banco Industrial Colombiano S.A. adquirir las acciones, Notes y GDSs sin efectuar oferta pública de adquisición, con lo cual se privó a los accionistas del grupo demandante de la posibilidad de ofrecer sus acciones en los mismos términos y condiciones que los demás accionistas, perjuicios que están representados entre el mayor valor pagado a los vendedores de los títulos y acciones antes mencionados, y el pagado a los accionistas del grupo demandante mediante el intercambio de acciones.

El artículo 1.2.5.6 de la Resolución 400 de 1995 de la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*) Superintendencia de Valores, reformado por la Resolución 571 de 1997 de la misma entidad, vigente al tiempo de la compra de las acciones, GDSs y Notes del Banco de Colombia, estableció que ese deberá formular una oferta pública de adquisición de acciones de una sociedad cuyas acciones se encuentren inscritas en alguna bolsa de valores, dirigida a todos sus titulares... cuando una persona o grupo de personas que conformen un mismo beneficiario real pretenda, directamente o por interpuesta persona, dentro de doce (12) meses continuos, convertirse en beneficiario real del diez por ciento (10%) o más de las acciones en circulación de una misma clase.

Sin embargo el párrafo 2º del mismo artículo exceptúa de la oferta de adquisición a quien desee adquirir acciones en el porcentaje indicado mediante participación como aceptante de una oferta que se realice por conducto del martillo de bolsa.

Considera el tribunal que la utilización por el Banco Industrial Colombiano del mecanismo exceptivo del martillo de bolsa, sobre el cual hay suficiente material probatorio en el proceso, lo exoneró, en cuanto a las acciones, de la obligación de realizar la oferta pública de adquisición.

Sea lo primero anotar, ya respecto de la operación misma del martillo, que ella contó, por una parte, con las autorizaciones necesarias impartidas por los entes de control, y por la otra con la publicidad establecida en la ley

para que todos los interesados pudieran participar en la misma.

El tribunal se detiene en este último aspecto para anotar que a la operación del martillo precedieron varias publicaciones en las cuales se dio a conocer al público en general, y por tanto a los accionistas demandantes, las condiciones de la subasta de compra que se realizaría sobre las acciones. Es claro que la finalidad de estas publicaciones consiste precisamente en que cualquier persona con algún interés de participar en el martillo como habrían sido los accionistas demandantes” pueda presentarse al mismo para hacer postura, evitando para esa persona que por ignorancia se prive de ofrecer sus acciones en las condiciones de apertura que tal mecanismo implica, o, como dice la pretensión en el caso concreto, en los mismos términos y condiciones que los demás accionistas. Con todo, el martillo se celebró sin que los demandantes se hubieran presentado y, luego de ocurrido el mismo, sin que los demandantes hubieran elevado reclamo alguno ante las entidades de control.

Para el tribunal la actuación del Banco Industrial Colombiano no impidió a los demandantes el ejercicio de sus derechos; por el contrario, se repite, el mecanismo utilizado implicó la publicidad necesaria para informar y permitir a cualquier accionista la formulación de postura para ver(sic) de beneficiarse de las condiciones de la adquisición. Por estas mismas razones, de la actuación del Banco Industrial Colombiano no puede derivarse daño alguno para los accionistas minoritarios del Banco de Colombia en cuanto estuvieron en capacidad de ofrecer sus acciones por la vía exceptiva del martillo de bolsa, y no lo hicieron.

Por lo que respecta a la adquisición en el exterior de *GDSs* y *Notes* representativos de acciones del Banco de Colombia, el tribunal estima, por una parte, que con esta negociación el Banco Industrial Colombiano no se convirtió en beneficiario real de las acciones de aquel banco, y por otra, que tal negociación se efectuó bajo las leyes del exterior.

La noción de beneficiario real está estrechamente unida a la capacidad decisoria que pueda ejercerse sobre una acción, es decir, a la facultad o el poder de votar en la elección de directivas o representantes, o de dirigir, orientar y controlar dicho voto, así- como la facultad o el poder de enajenar y ordenar la enajenación o gravamen de la acción, conforme al texto del artículo 1.2.1.3 de la Resolución 400 de 1995 de la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia de Valores, sin modificación hasta hoy. La capacidad decisoria, con el alcance anotado, se forma entonces por la unión en el beneficiario de dos poderes respecto de la acción: el poder político o decisorio propiamente tal, y el poder de disposición. Al adquirir los *GDSs* y *Notes* el Banco Industrial Colombiano adquirió el derecho de disposición de los mismos, pero los derechos políticos derivados de las acciones subyacentes se mantuvieron en cabeza de los vendedores de las acciones, hasta el momento de efectuarse la fusión. Así- estaba establecido en el *deposit agreement* celebrado al efecto, en el cual además se acordó dar poder irrevocable a los *attorney-in-fact* para que según los requerimientos de las leyes colombianas pudieran ejercer el derecho de voto de las acciones subyacentes de los *GDSs* en las asambleas de accionistas del Banco de Colombia, a su absoluta discreción. No escapa al tribunal la posibilidad de que aun en estas circunstancias de arbitrio pleno, pudiera ejercerse algún género de influencia en la decisión de los *attorney-in-fact* por parte de los compradores o de los vendedores de los *GDSs*, pero esta influencia no sería obligatoria sino voluntaria, similar a la que puede ejercer en cualquier asamblea una persona que por su brillante intervención, o por conveniencias comerciales, o por arreglos previos de carácter político, compromete o conquista el voto de otros. Desde el punto de vista de la atribución jurídica, que es lo que aquí- importa, no cabe duda de que las decisiones, el arbitrio, no estuvieron en las manos del Banco Industrial Colombiano. La falta de este poder político, o decisorio propiamente dicho, impide entonces considerar al Banco Industrial Colombiano como beneficiario real y desde este punto de vista no estaba obligado a efectuar una oferta pública de adquisición.

Pero además el régimen legal colombiano no es aplicable a un contrato de oferta privada celebrado en el exterior, como fue este de los *GDSs* y *Notes*, según apreciación de la propia

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de

Colombia.

(*)Superintendencia de Valores (comunicación 20014-7596, jun. 1^o/2001), que tiene para el tribunal suficiente autoridad por ser ella la entidad de más alta categoría en la dirección y el control del mercado de valores del país. No puede decirse, de otra parte, que el Banco Industrial Colombiano fuera a tener capacidad decisoria en el futuro sobre las acciones subyacentes de los *GDSs* por las razones que explican bien las comunicaciones dirigidas a la Superintendencia de Valores el 27 de octubre y el 4 de noviembre de 1997, la primera por el Banco de Colombia, Bancol y Cía. S. en C. y el Banco Industrial Colombiano, y la segunda por Bancol y Cía. S. en C. y el Banco Industrial Colombiano. Dijo aquella que la adquisición de los *GDSs* y *Notes* se haría sujeta a la condición suspensiva consistente en que se formalice la fusión mediante la escritura pública correspondiente. De esta forma, mientras no se cumpla la condición el Banco Industrial Colombiano no tendrá la potencialidad de convertirse en beneficiario real de tales acciones. Y agregó la segunda: según el convenio que hemos celebrado, la conversión de los *GDSs* que adquiera el Banco Industrial Colombiano en las acciones subyacentes está sujeta a la condición suspensiva consistente en que se perfeccione la fusión entre el Banco de Colombia y el Banco Industrial Colombiano, estableciéndose igualmente que en ningún momento el Banco Industrial Colombiano tendrá poder de voto sobre tales acciones subyacentes. Significa lo anterior que antes de formalizarse la fusión de las dos instituciones el Banco Industrial Colombiano no tendrá capacidad decisoria sobre las acciones del Banco de Colombia subyacentes a los *GDSs* y por ende no podrá considerarse beneficiario real de las mismas conforme a la legislación vigente.

Huelga agregar que formalizada la fusión, desapareció el poder confiado a los administradores del *deposit agreement* pero a partir de entonces ya no hubo más asambleas del Banco de Colombia.

Otra circunstancia que no debe perderse de vista: desde la promesa de compraventa y fusión del 24 de agosto de 1997, que originó formalmente el negocio de la adquisición de las acciones, *GDSs* y *Notes*, se expresó con toda claridad que tal adquisición tendría por finalidad última la fusión de los dos bancos, por absorción del Banco Industrial Colombiano. Esta finalidad, u objeto, de la promesa y de los posteriores actos jurídicos cumplidos en su desarrollo, y su realización plena con la fusión buscada, desvirtúan, por este aspecto de la voluntad real de los contratantes, cualquier idea de que el Banco Industrial Colombiano ejerciera, o fuera a ejercer, una capacidad decisoria, como beneficiario real, en el Banco de Colombia. Se trataba de buscar la fusión, como se logró, es decir, la existencia de un solo banco, en el cual las acciones, *GDSs* y *Notes* adquiridos habrían de cancelarse por el fenómeno de la confusión analizado en otro lugar de esta providencia y ya no tendrían la menor capacidad decisoria.

Como conclusión de este análisis, el tribunal no puede menos que compartir el pronunciamiento de la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia de Valores que por lo demás habría bastado para despachar el cargo que se estudia dada su autoridad en el ámbito del mercado de valores según el cual la adquisición de los *GDSs* en los términos planteados no se enmarca dentro de los presupuestos establecidos en el artículo 1.2.5.3 de la citada resolución, que determina la obligación de adelantar una oferta pública de adquisición (comunicación de la superintendencia de fecha nov. 7/97).

Por las razones anteriores no puede, entonces, prosperar la pretensión 3.7 de la demanda.

G. La eliminación contable de las inversiones del Banco Industrial Colombiano en el Banco de Colombia.

En criterio del tribunal, mal puede imputarse a una conducta culpable del antiguo Banco Industrial Colombiano, convertido en Bancolombia S.A., la circunstancia de que, con motivo de la fusión, se haya hecho indispensable eliminar la inversión patrimonial en acciones del Banco de Colombia, ya que, como se afirmó por algunos de los testigos citados por el señor apoderado de Bancolombia S.A., la fusión convirtió al antiguo Banco Industrial Colombiano, antes acreedor de unos pasivos internos del Banco de Colombia, a la vez en deudor de los mismos, circunstancia que da lugar al fenómeno extintivo de las obligaciones conocido como confusión.

Tal como lo expresa el artículo 1.724 del Código Civil, cuando concurren en una misma persona las calidades de acreedor y deudor, se verifica de derecho una confusión que extingue la deuda y produce iguales efectos que el

pago. Aun cuando el artículo transcrito no lo expresa, es claro que se extinguen simultáneamente el derecho y la obligación respectivos, es decir, el activo y el pasivo, en tanto nadie puede ser deudor de sí mismo y toda obligación, así sea de carácter societario, es por su naturaleza un vínculo entre dos personas distintas, un acreedor y un deudor, como resulta claramente del concepto de derechos personales o de crédito de que trata el artículo 666 del mismo código.

En el caso que nos ocupa, no cabe ninguna duda de que las acciones de una sociedad anónima, por ser la expresión porcentual o alí-cuota del patrimonio y constituir este un pasivo interno de la sociedad, expresan una acreencia del accionista contra la compañía, acreencia que se traduce en una serie de derechos en ella, tales como participar en la distribución de utilidades, tomar parte en la asamblea general de accionistas, vigilar el ejercicio social haciendo uso de la facultad de inspección, recibir el derecho proporcional que le corresponda al momento de la liquidación de la sociedad, etc. Precisamente, este último derecho equivale al pago de este pasivo que, no por su condición de interno y de subordinado al pago previo de todas las demás obligaciones sociales, deja de tener la condición de una deuda de la compañía para con sus accionistas.

Aun cuando se suele expresar que el patrimonio, contablemente hablando, es la diferencia entre el total de los activos y el conjunto de los pasivos exigibles, esta definición oculta la verdadera naturaleza de este patrimonio, que no deja de ser un pasivo de la sociedad para con sus accionistas y que no pierde en estricto sentido su exigibilidad, ya que en caso de carecer de ella mal podrí-a hablarse de pasivo, pasando a convertirse en una especie de obligación natural. Cosa distinta es que esta exigibilidad venga sometida al cumplimiento de dos condiciones suspensivas, a saber: que la sociedad esté en proceso de liquidación, y que previamente se hayan cancelado todos los demás pasivos sociales y haya quedado un remanente para cancelar este derivado del patrimonio.

En este sentido, es claro que una persona jurídica, como el Banco Industrial Colombiano, no podrí-a ser, simultáneamente, acreedora del Banco de Colombia, en su calidad de accionista, y deudora del pasivo interno, al fusionarse con el Banco de Colombia y pasar las dos entidades a constituir una sola.

Todo el proceso que comenzó con la promesa entre Bancol y Cí-a. S. en C. y el Banco Industrial Colombiano y que terminó con la fusión perfeccionada el día 3 de abril de 1998, estaba indefectiblemente encaminado hacia esta confusión y ninguno de los interesados en la operación pudo, en ningún momento, abrigar alguna duda al respecto. Por lo tanto, el más somero conocimiento sobre este proceso conducí-a necesariamente a entender que la inversión que hubiera podido realizar el Banco Industrial Colombiano en el Banco de Colombia necesariamente estaba condenada a desaparecer como tal en el momento mismo de la fusión. Imaginar algo distinto era y es desconocer la realidad jurídica que deriva de la integración de dos compañías, cuando una de ellas tiene una participación social en la otra.

De ahí que si la fusión fue aprobada, esta aprobación implicó el registro contable del fenómeno de la confusión antes anotado, y no existí-a alternativa distinta, cuando se escogió el camino de que, en forma previa, el Banco Industrial Colombiano adquiriera una participación en el Banco de Colombia.

Es verdad que, al menos teóricamente, el mismo efecto, sin la eliminación patrimonial que se estudia, habrí-a podido obtenerse, si para la fusión no se hubiera seguido primeramente el camino de la adquisición del control en el Banco de Colombia, sino que dicha fusión se hubiera propuesto a la administración del banco últimamente mencionado y, luego, a su asamblea general de accionistas, para que con las mayorías requeridas se hubiera obtenido la decisión de fusionarse con el Banco Industrial Colombiano. Sin embargo, este habrí-a sido un negocio distinto, que probablemente no habrí-a sido del interés de los accionistas mayoritarios del Banco de Colombia, en tanto no les habrí-a generado ninguna prima por la enajenación del control que se encontraba en sus manos; igualmente, no aseguraba para el Banco Industrial Colombiano la culminación del respectivo negocio, ya que no se habrí-a contado con las mayorías necesarias para hacerlo aprobar; por lo demás, tampoco habrí-a establecido el control del banco resultante por parte de los accionistas mayoritarios del Banco Industrial Colombiano, control que definió sus intereses, tal como resulta del estudio de varios de los testimonios recaudados.

Tratándose de un negocio diferente, constituye una especulación inútil estudiar su conveniencia por sobre el camino escogido, en tanto nada aseguraba que esta operación hipotética que se analiza hubiera conducido a los resultados deseados y hubiera sido aprobada por quienes tenían el poder decisorio en los dos bancos.

Sin embargo, la confusión que se estudia y el registro contable de ella, en criterio del tribunal, no perjudicó a los accionistas del antiguo Banco de Colombia, que constituyen el grupo actor en este proceso, según se definió en el comienzo de las presentes consideraciones. En efecto, al desaparecer en forma simultánea, como lo expresa con claridad el señor perito contable, cuentas por el mismo valor en el balance del banco fusionado, tanto en el activo como en el pasivo, no se produjo por razón de este hecho ningún efecto en los resultados del banco que emergió de la fusión, ni se demeritaron los derechos de los accionistas distintos del Banco Industrial Colombiano. Fueron estos los únicos que vieron disminuida su participación en el banco fusionado, como consecuencia de la eliminación contable de su inversión. Los demás accionistas, como se ve claramente en los peritazgos, si bien en un patrimonio disminuido por la supresión de los derechos del antiguo Banco Industrial Colombiano, aumentaron en compensación su participación porcentual en el banco fusionado que, de no mediar el fenómeno de la confusión, se habría visto disminuida en el caso de que las acciones de dicho banco, el Banco Industrial Colombiano, hubieran mantenido su vigencia como pasivo interno en la compañía.

Desde un punto de vista matemático, la eliminación contable y jurídica que se viene analizando no pudo perjudicar ni aprovechar a los demás accionistas del Banco de Colombia, ya que el efecto de que desaparezca un activo y simultáneamente un pasivo por igual valor en un balance, es forzosamente neutro para estos accionistas, en tanto se trata de eliminar dos cuentas iguales en ambos extremos del balance.

En donde la cancelación de la inversión sí produjo un efecto, aparentemente perjudicial, fue en el Banco Industrial Colombiano, en el cual desapareció el derecho derivado de los dineros pagados por la adquisición de la mayoría de las acciones en el antiguo Banco de Colombia. Este efecto, al repercutir en el banco que luego se integró con el últimamente mencionado, bien podrí-a decirse que afectó igualmente a quienes pasaron a ser accionistas de la persona jurídica resultante, es decir, quienes lo eran anteriormente del Banco de Colombia.

Sin embargo de lo últimamente anotado, es claro que este efecto era indispensable en el camino escogido, que fue el previsto desde los inicios de la operación, con el fin de asegurar el buen resultado de ella. Por lo tanto, cuando se negoció la relación de intercambio y, luego, cuando se revisó esta por el ING Barings, así- como cuando se aprobó en las respectivas asambleas de accionistas la fusión, no pudo dejar de tenerse en cuenta este efecto de la eliminación de las partidas crédito y débito a cargo y en favor del Banco Industrial Colombiano.

Si por ignorancia alguien hubiera pensado algo distinto, cabe aplicar a este caso la regla general de que la ignorancia de la ley no sirve de excusa, regla contenida en el artículo 9° del Código Civil.

Aun cuando la parte actora parece sostener que, al menos los derechos representativos en últimas de acciones, derivados de los *GDSs* o *ADRs*, habrí-an podido conservarse como inversión en el exterior, el argumento no suena valedero, en tanto se tratarí-a de una inversión en derechos representativos de las mismas acciones, con lo cual no se habrí-a evitado, a juicio del tribunal, el fenómeno de la confusión que se viene estudiando. No es el escalonamiento de derechos el que impide llegar, en últimas, a definir la verdadera naturaleza de estos. Algo similar podrí-a afirmarse de quien adquiere derechos fiduciarios, que es en últimas lo que representa un *ADR*, en un patrimonio autónomo constituido por acciones, y pretende que estos derechos no son un camino para acceder a la propiedad de dichas acciones y que, en estas condiciones, puede sustraerse de una confusión como esta que se estudia. No hay que olvidar que el beneficiario de una fiducia es un acreedor de ella y que el patrimonio fiduciario es, en últimas, deudor de dicho beneficiario, por cuanto pueda corresponderle en su liquidación. En estas condiciones, no cabe imaginar que dicho patrimonio esté constituido por deudas a cargo del mismo beneficiario, sin pensar en el fenómeno extintivo de la confusión. Otra cosa implicarí-a un claro fraude a la ley, condenado por nuestra jurisprudencia desde las decisiones de la llamada Corte Admirable entre los años de 1936 a 1939.

Por las mismas consideraciones que anteceden carece también de fundamento otra pretensión de la actora sobre el mismo tema (pretensión 3.8), consistente en que se restituya en el balance del Bancolombia S.A. las acciones,

Notes y GDSs que fueron canceladas por efecto de la aplicación de la preceptiva legal sobre la materia.

Por lo demás, bien puede afirmarse que los administradores del Banco Industrial Colombiano, que no pudieron dejar de conocer el efecto de que se viene tratando, debieron aceptarlo en el convencimiento de que era, en alguna forma, parte del precio por adquirir para el banco resultante de la fusión el tamaño y la capacidad operativa que esta produjo. Tratándose de hombres de negocios avezados, es claro que si definieron crecer mediante la fusión con un banco del tamaño y de la importancia del antiguo Banco de Colombia, debieron estudiar con profundidad todos los aspectos de la operación, ya que sus resultados necesariamente repercutí-an en sus intereses, en tanto los accionistas mayoritarios del Banco Industrial Colombiano, que pasaron a serlo igualmente del banco resultante de la fusión, iban a ser los más directamente afectados con esta eliminación de cuentas.

No es fácil imaginar que quienes ejercen el control del Banco Industrial Colombiano hayan escogido un camino para perjudicar los intereses de los antiguos accionistas del Banco de Colombia, cuando este camino les genera un daño igual a ellos; solo que terminará-n sufriendolo en mayor proporción, por su mayor interés social en el banco fusionado.

Estas mismas consideraciones que llevaron al sacrificio de pagar una prima muy importante por el control del nuevo banco, a la vez que al sacrificio de su inversión para adquirir la mayorí-a de las acciones en el antiguo Banco de Colombia, bien pueden trasladarse a los accionistas minoritarios de este, en tanto el provecho que buscaron seguramente las entidades que ejercí-an el control del Banco Industrial Colombiano con la fusión, repercute inexorablemente en todos los accionistas del banco fusionado, a prorrata de su inversión.

Hoy en dí-a, como es un hecho notorio, empiezan a verse en los resultados que se publican los efectos benéficos de la fusión, tanto respecto de las utilidades de Bancolombia S.A. en los ejercicios recientes, como con relación al valor de sus acciones en los mercados bursátiles. La inversión societaria no es necesariamente de resultados inmediatos, ni tampoco permanentes, en tanto está sujeta a los vaivenes del medio y a los avatares de la operación social. Consiguientemente, no puede apreciarse en un solo momento y sin la suficiente perspectiva.

Como consecuencia, no es posible acceder a ninguna pretensión derivada de esta eliminación de cuentas recí-procas, en tanto se trata de un fenómeno inevitable, en virtud de la sucesión de las operaciones que se previeron y se aprobaron para la fusión, en los términos en que esta terminó realizándose.

Entre otras cosas, este procedimiento de fusión está expresamente contemplado en el estatuto orgánico del sistema financiero o Decreto 663 de 1993, que en el numeral 2.º del párrafo del artículo 63 contempla la posibilidad de que una entidad financiera o aseguradora adquiera acciones de otra entidad vigilada por la misma

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, en una o varias operaciones, siempre y cuando que en un plazo no mayor de seis meses se proceda a la adquisición total de las acciones para llegar a una absorción o, en su defecto, que fue cuanto ocurrió en el caso que nos ocupa, se defina y realice la correspondiente fusión. Este plazo de seis meses puede extenderse hasta el año, cuando los activos de las entidades que intervienen en la operación sean superiores al millón de salarios mí-nimos mensuales.

Como efecto de las consideraciones anteriores, las pretensiones del grupo actor derivadas de los puntos 3.6 y 3.8 deben ser rechazadas, como se hará en la parte decisoria de este laudo.

En efecto, respecto de la primera de estas pretensiones, no siendo posible una conducta distinta y no afectando ella en rigor los intereses del grupo actor, como ya se estudió, no hay lugar a declarar perjuicios derivados de la eliminación patrimonial de derechos sociales directos o indirectos del banco absorbente, Banco Industrial Colombiano, en el banco absorbido, Banco de Colombia.

De otra parte, es claro que la pretensión 3.8 es imposible en las condiciones actuales, en tanto serí-a desconocer los efectos legales de la compensación antes estudiada, lo cual no puede ser pedido en sede jurisdiccional. A un

juzgador, especialmente cuando su fallo es en derecho, como ocurre en este caso, se le solicita aplicar la ley, no pronunciarse contra ella, que es cuanto se desprende en últimas de esta pretensión. Aun cuando, hipotéticamente, fuera posible un pronunciamiento en el sentido solicitado, tampoco podrí-a accederse a él por este tribunal porque, como se sostuvo anteriormente, tan solo le corresponde pronunciarse sobre una eventual indemnización derivada de una conducta culposa de las demandadas, no siendo de su resorte corregir los pasos ni las consecuencias de la fusión. La pretensión que se analiza conducirí-a en la práctica a un pronunciamiento de nulidad, imposible dentro del marco de la acción de grupo intentada, al menos como pretensión directa.

En función de las consideraciones antes expuestas, el tribunal rechazará en la parte resolutive, parcialmente, la pretensión 3.2, en cuanto corresponde a la contabilización del crédito mercantil; completamente, la pretensión 3.3; completamente la pretensión 3.8, y parcialmente la pretensión 3.9, en cuanto hace referencia a los mismos hechos mencionados en las pretensiones anteriores.

H. El crédito mercantil.

Otro aspecto objeto de reclamo por parte de la actora es la contabilización de una partida denominada crédito mercantil y su posterior amortización contra las utilidades de Bancolombia S.A., medida que la demandante considera lesiva de los intereses del grupo que representa, en razón de que esta amortización gradual ha venido disminuyendo las utilidades y, con ellas, el dividendo que anualmente se reparte a los accionistas provenientes del antiguo Banco de Colombia.

De conformidad con la circular conjunta expedida por las superintendencias Bancaria y de Valores, distinguida respectivamente con las referencias 004 y 007, con fecha 30 de mayo del año de 1997, la cuenta denominada crédito mercantil adquirido es la expresión del siguiente criterio que, de otra parte, corresponde exactamente al sentado por el American Accounting Association: Dice así- la citada circular: Es el monto adicional pagado sobre el valor en libros en la compra de acciones o cuotas partes de interés social de un ente económico activo, si el inversionista tiene o adquiere el control económico del mismo, de acuerdo con lo establecido en los artículos 260 y 261 del Código de Comercio.

Aun cuando la definición anterior no es suficientemente expresiva y acaso, tampoco, debidamente comprensiva, sí es posible tomar de ella su sentido fundamental, para sostener que en los procesos de absorción o de fusión, lo mismo que en los de compra de una porción de derechos que dé acceso al control, es inevitable la necesidad de contabilizar una diferencia entre el precio pagado por los derechos sociales en una compañí-a (o si se quiere, acudiendo a un criterio más amplio, como lo expresa la definición transcrita, en un ente económico y el valor patrimonial o intrín-seco de los derechos que se adquieren. Este valor patrimonial, como lo manifestó con claridad el peritazgo financiero, resulta de tomar el total del patrimonio neto (es decir, restadas las pérdidas acumuladas) del respectivo ente económico y, si se quiere llegar al de los derechos que lo representen, dividir este valor neto por el número de cuotas o acciones respectivas.

En cualquier proceso de adquisición de intereses en otro ente económico, que lleve a su control, salvo la coincidencia de que el valor que se pague por la adquisición total o parcial sea exactamente igual al valor patrimonial del ente adquirido o de la porción de él que se adquiriera, es indispensable registrar una diferencia que, generalmente, como lo expresa la definición anterior, debe ser positiva, pero que puede darse el caso de que sea negativa, cuando se paga menos por los derechos adquiridos de cuanto corresponde a su valor patrimonial exacto. Así- las cosas, el llamado crédito mercantil puede ser positivo o negativo.

Por cuanto, como lo expresó el perito financiero, el valor patrimonial no es representativo del precio real de un ente económico, en cuya valoración deben intervenir criterios mucho más complejos, que apuntan hacia la capacidad de dicho ente de generar utilidades, lo cual es lo verdaderamente representativo, en tanto los inversionistas no buscan que su inversión quede únicamente debidamente representada en un valor igual, sino que sea capaz de producir utilidades, y que estas frente a otras opciones les sean atractivas, es evidente que la hipótesis de coincidencia entre el valor pagado y el reflejado en el patrimonio ocurrirá raramente, si es que alguna vez se presenta en esta clase de operaciones. En efecto, en ellas no se busca, como ocurrirí-a en la adquisición de una joya, un valor propio del objeto adquirido, sino una expectativa de resultados futuros.

Los mismos criterios antes citados expresan que el crédito mercantil es un activo diferido, de carácter intangible, en tanto no responde a una materialidad física, pudiendo ser igualmente un pasivo diferido, cuando se paga menos del valor patrimonial. Este crédito mercantil debe ser amortizado en un período preestablecido (10 años para el caso que nos ocupa), afectando por lo tanto su amortización la respectiva cuenta de resultados, aunque para amortiguar el impacto el régimen de nuestro sistema financiero ha aceptado plazos amplios. En cada ejercicio se irá imputando a dicha cuenta la cuota parte del valor total que corresponde a la amortización prevista para el respectivo ejercicio, hasta agotar completamente el valor del crédito mercantil.

Si se permite que el crédito sea amortizado en varios períodos, ello se debe, como adelante se expresará con mayor extensión, a la circunstancia de que los efectos buscados con la adquisición y las consecuencias que esta genera no suelen darse de inmediato, tratándose de ventajas futuras, razón que justifica suficientemente que, por razones económicas, contables y fiscales, se confiera la oportunidad de amortizar el crédito a través de una pluralidad de ejercicios.

Dentro de este orden de ideas, es solo parcialmente cierto lo afirmado por la parte actora, en el sentido de que la amortización de la cuenta afectó los intereses del banco resultante de la fusión e, indirectamente, los de todos los accionistas de dicho banco, como tuvo oportunidad de aclararlo el perito financiero. Por cuanto en este caso, como es común, el crédito constituyó un activo diferido, su amortización debe imputarse a la cuenta de resultados, restando de los ingresos percibidos en dicha cuenta, es decir, la afectación, estrictamente en cuanto tal. En este sentido ha sido claramente negativa para los accionistas de Bancolombia S.A., entre los cuales se cuentan aquellos que llegaron a serlo por provenir del grupo actor, como ya se definió este en el aparte respectivo.

Sin embargo, no parece del caso aceptar pura y simplemente que la amortización constituye apenas un crédito en la cuenta de resultados, lo cual es indudable, ya que la diferencia pagada afecta los resultados sociales. Sin embargo, de otra parte, como se expresa igualmente en el concepto del perito financiero y fue afirmado por algunos de los testigos, el mayor valor que se paga en la adquisición total o parcial de un ente económico distinto de aquel adquirente, busca una serie de oportunidades que le justifican el pago, sea por el mayor tamaño en la operación y las ventajas derivadas de este mayor tamaño, sea por la reducción en los costos totales de una operación de mayores dimensiones, sea por la posibilidad de acceso a nuevos negocios, etc. Es evidente que quien paga una diferencia positiva por una empresa cuya expresión en libros es menor, no busca perder dinero, sino tener acceso a nuevas oportunidades comerciales, salvo un supuesto de insania mental, que es descartable en el caso que nos ocupa por haber intervenido en él un grupo de personas de gran versación en esta clase de negocios.

En el momento en que se produce este laudo el tribunal no cuenta con elementos de juicio que le permitan afirmar que este mayor pago, que ha estado afectando la cuenta de resultados de Bancolombia S.A., no representa unas oportunidades suficientemente atractivas para justificar su valor. De hecho, se trata de un criterio cuya justeza solamente podrá apreciarse con el paso del tiempo y que no permite, en las condiciones actuales, menos aún con los elementos de juicio disponibles, un pronunciamiento.

Como reza la definición de sociedad que deriva del artículo 98 del Código de Comercio, las personas que se vinculan a través de un contrato social buscan repartirse entre sí las utilidades obtenidas en la empresa o actividad social. Estos resultados suelen ser de tardío rendimiento y no dependen de un solo factor, sino de la combinación de una pluralidad de ellos, en forma tal que no es posible apreciar la incidencia en una compañía de manera aislada, como se pretende por la parte actora, desdénando otra suerte de contingencias que puede compensar o aun superar el efecto nocivo de la incidencia glosada.

De otra parte, como ya se expresó respecto de la eliminación patrimonial de la inversión efectuada por el Banco Industrial Colombiano en acciones del antiguo Banco de Colombia, la operación prevista llevaba indefectiblemente a la contabilización del crédito mercantil y esta, a su vez, a la respectiva amortización, afectando la cuenta de resultados.

No es el caso, por lo tanto, de presentar queja contra este proceder, ya que él es el resultado de la operación realizada, operación que fue aprobada, no solamente por sus gestores iniciales sino igualmente por las asambleas

generales de accionistas de las dos entidades fusionadas, aprobación esta que cubre a los ausentes e igualmente a los disidentes, en el supuesto de que los hubiera habido, tal como reza el artículo 188 del Código de Comercio. Por lo demás, la queja implícita en la pretensión 3.2 en cuanto a que la contabilización del crédito mercantil no se hubiere hecho en el balance del Banco Industrial Colombiano y se hubiera aplazado para hacerse en el balance de Bancolombia S.A. que, como atrás se dijo, se despachará negativamente por las razones ya expuestas en el sentido de que el tribunal carece de competencia para pronunciarse sobre ella no tiene fundamento técnico alguno porque así- hubiera sido contabilizado el crédito mercantil en el balance del Banco Industrial Colombiano, habría pasado al del banco fusionado, y la amortización se habría hecho en los mismos términos previstos en la preceptiva aplicable al efecto, sin que dejara de ser activo diferido ni en uno ni en otro balance.

I. Información privilegiada. Falta de información adecuada.

Pretende el grupo demandante que se declare a los demandados responsables por los perjuicios que causaron a aquel por haber actuado bajo una misma unidad de propósito y dirección, sean o no integrantes del denominado sindicato antioqueño (o grupo empresarial antioqueño), y mediante el uso de información privilegiada y unidad de mando, bien sea por acción o por omisión, adelantaron la fusión... sin información adecuada para los accionistas demandantes, y la celebraron y ejecutaron en una forma distinta a la informada a los accionistas, dándose como resultado un negocio jurídico diferente y más oneroso (pretensión 3.1).

El tribunal examinará esta pretensión en los dos sentidos que comprende: el uso de información privilegiada no conocida de los accionistas demandantes, y la ejecución del negocio en forma distinta de la informada. Dejará de lado, porque no tiene incidencia alguna frente a la pretensión, la referencia al grupo empresarial antioqueño, aunque en otro lugar de esta providencia se hace tangencialmente.

Lo primero que debe establecerse es la información a que la ley obliga en los procesos de fusión de entidades financieras.

El artículo 174 del Código de Comercio, norma general aplicable a todo género de fusiones, ordena un aviso en que los representantes legales de las sociedades interesadas informen al público acerca de los nombres y capitales de sus compañías, el valor de sus activos y pasivos, y la síntesis de los métodos de evaluación utilizados y del intercambio de acciones o partes sociales. El artículo 11 de la Ley 222 de 1995 confirma estas exigencias del estatuto comercial y agrega que debe también darse aviso a los acreedores sociales.

El artículo 55 del estatuto orgánico del sistema financiero prevé que la fusión de entidades financieras se rige por las normas especiales contenidas en él y que solo en lo no previsto allí- se aplicarán las normas del Código de Comercio. A continuación el artículo 56 del mismo estatuto dispone un aviso, en este caso a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, cuyo contenido en esencia debe referirse a los motivos de la fusión y las condiciones en que se realizará, los estados financieros que hubieren servido de base para establecer tales condiciones, un anexo explicativo del método de evaluación de las sociedades y de la relación de intercambio, y copia de las actas mediante las cuales se haya aprobado el compromiso de fusión.

Y respecto del aviso al público de que trata el artículo 174 del Código de Comercio, el artículo 59 del estatuto concluye que no será necesario cuando la entidad absorbente o nueva cumpla con los niveles adecuados de patrimonio o las normas de solvencia vigentes, en cuyo caso tampoco procederá lo dispuesto en el artículo 175 del Código de Comercio (referente a la garantía que pueden exigir los acreedores de la sociedad absorbida)â€œ.

Así las cosas el aviso a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria resulta suficiente cuando la entidad nueva o absorbente cumpla las relaciones de patrimonio y solvencia.

Obran suficientes pruebas en el proceso sobre la adecuada relación patrimonial y de solvencia de la entidad

resultante de la fusión que analiza el tribunal, como de la aprobación expresa de la operación proyectada por parte de la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria.

De otro lado, como las mismas partes lo recuerdan en sus alegatos con abundante material, el público fue informado de la fusión proyectada a través de numerosos medios de comunicación de Bogotá y de Medellín, de amplia circulación nacional, que incluyeron entrevistas, informes objetivos, comentarios y análisis de sus efectos, como fueron informadas también las bolsas de valores que entonces operaban en el país y sus respectivos comisionistas, quienes pudieron además apreciar los efectos de las noticias en las cotizaciones de las acciones de las instituciones involucradas.

Por otra parte, y a fin de suministrar, complementar o adicionar informes, se cursaron numerosas comunicaciones a la propia

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria como también, para lo de su cargo, a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia de Valores, acreditadas debidamente con copias allegadas al expediente.

Desde luego fueron informadas las juntas directivas y las asambleas de accionistas de cada entidad, como también quedó probado en el proceso con las respectivas actas.

El tribunal encuentra, entonces, que por lo que se refiere al deber de información (información a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria y a las asambleas de accionistas, a la Superintendencia de Valores para lo de su competencia, y la muy nutrida que recibió el público) no hay mérito para reproche alguno. Por lo demás, el Superintendente Bancario, quien podría haber objetado la fusión por las razones que menciona el artículo 58 del estatuto, no lo hizo.

En cuanto al contenido de las informaciones el tribunal estima que fueron precisas y suficientes en los términos de la ley. Ello es deducción sencilla de las aprobaciones recibidas de las autoridades a las cuales fueron dirigidas, respecto de cuya validez, como se expresó al principio de estas consideraciones, el tribunal no tiene competencia para pronunciarse ni la acción de grupo lo permite por tener un carácter exclusivamente indemnizatorio.

Respecto de la supuesta información privilegiada no conocida de los accionistas demandantes, y la ejecución del negocio en forma distinta de la informada, el tribunal expresa a continuación sus opiniones, previa la precisión de cuáles debieron ser, y cuáles fueron, los temas de tales informaciones.

Como atrás se dijo, el artículo 56 del estatuto orgánico del sistema financiero obliga a enviar un aviso al Superintendente Bancario con las siguientes informaciones:

Los motivos de la fusión y las condiciones administrativas y financieras en que se realizará;

Los estados financieros de fin de ejercicio o de período intermedio, respecto de los cuales se haya emitido dictamen del revisor fiscal, que hubieren servido de base para establecer las condiciones en que se realizará la fusión. Los estados financieros no podrán corresponder a una fecha anterior a seis (6) meses antes del aviso de fusión;

Tratándose de sociedades, un anexo explicativo del método o métodos de evaluación de las mismas y de la relación de intercambio resultante de su aplicación, y

Copia de las actas mediante las cuales se haya aprobado el compromiso de fusión. De haberse dado aviso anticipado, una vez aprobado el respectivo compromiso, se remitirá copia de las actas correspondientes a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria.

Los temas de la información son, entonces: los motivos de la fusión y las condiciones en que se realizará, los estados financieros que hubieren servido de base para establecer las condiciones de la fusión, y un anexo explicativo del método de evaluación de las sociedades y de la relación de intercambio. Ya no las actas en que conste la aprobación del compromiso de fusión porque estas deben contener esos mismos temas, como lo dispone el párrafo del artículo transcrito en estos términos: Para los efectos del artículo 173 del Código de Comercio, bastará con que el compromiso de fusión que aprueben las asambleas contenga la información a que se refieren las letras a), b) y c) de este numeral.

Estos tres temas motivos y condiciones de la fusión, estados financieros, y evaluación y relación de intercambio marcan, a su vez, el límite de la información y es por tanto sobre ellos como podrá predicarse la existencia de información privilegiada. Nada tendrá que examinar el tribunal sobre informes y consideraciones diferentes de estos temas, relacionados, por ejemplo, con personal, oportunidades de negocios, estrategias operativas, secretos de competencia, cubrimiento de los mercados nacionales, oportunidades en el mundo del financiamiento internacional, etc., porque estos no tendrán ninguna virtualidad frente a los requerimientos de la ley para el aviso a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, única condición para conseguir la aprobación.

Los motivos de la fusión fueron ampliamente divulgados: se creará valor, se mejorará la base de capital existente, se lograrán sinergias operativas, se verán incrementadas las utilidades, etc.

Las condiciones también: se valora el Banco de Colombia en US\$ 500; se adquiere el 51% de sus acciones por US\$ 418.1 millones, lo que indica una prima por el control de US\$ 163.1 millones; se adquiere el 49% por US\$ 245 millones. La compra del 51% se financiará por partes: US\$ 265 millones aproximadamente con un crédito sindicado en el mercado internacional, y US\$ 150 millones aproximadamente con capital fresco.

Los estados financieros que sirvieron de base fueron los de 30 de junio de 1997.

La evaluación se hizo con base en tales balances y fue sometida a la opinión técnica de ING Barings.

La relación de intercambio fue fijada en 9.59 acciones del Banco de Colombia por cada acción del Banco Industrial Colombiano.

Todas estas informaciones se avisaron a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, se presentaron a las asambleas, y, como lo mencionan los alegatos de conclusión de las partes, fueron objeto de varios artículos y comunicados de prensa, en especial los siguientes: comunicado de prensa de 25 de agosto de 1997, rueda de prensa de 26 de agosto de 1997, artículo de La República de 26 de agosto de 1997, artículo de El Tiempo de 27 de agosto de 1997, artículo de El Espectador de 27 de agosto de 1997, artículo de El Colombiano de 29 de agosto de 1997, artículo de Portafolio de 1º de septiembre de 1997.

Es de anotar, de paso, sobre los estados financieros que sirvieron de base a las condiciones de la fusión, que el señor apoderado del grupo demandante elabora un cargo alrededor de las fechas en que fueron presentados a las

asambleas, y dictaminados por los respectivos revisores fiscales, cargo que no tiene relación alguna con las pretensiones de su demanda y que además, con un recto entendimiento del papel de la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, desaparece con la simple consideración de que esta entidad, con base en las informaciones recibidas, aprobó la operación.

El tribunal encuentra entonces que, salvo por lo que se refiere a la capitalización ofrecida por US\$ 150 millones, de la cual se trata en otro pasaje de este laudo, las informaciones requeridas por la ley fueron conocidas desde el principio, y fueron las mismas con que se concluyó el proceso de la fusión.

Por otra parte para el tribunal no hubo en estos temas, que, se repite, son los únicos exigidos por la normatividad aplicable, información privilegiada, es decir aquella que es conocida por los administradores pero ocultada al público y/o a los accionistas en forma indebida. La Resolución 1200 de 1995 de la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia de Valores, citada por el señor apoderado del grupo demandante, es clara en calificar de privilegiada la información que se mantiene oculta o en reserva debiendo divulgarse, y es este el concepto que lleva al tribunal a concluir que la información que debí-a suministrarse a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria y a las asambleas de accionistas de los bancos que iban a fusionarse, conforme al transcrito artículo 56 del estatuto motivos y condiciones de la fusión, estados financieros, y evaluación y relación de intercambio fue oportunamente suministrada, y además ampliamente divulgada entre el público.

El señor apoderado de la parte actora concreta como información privilegiada la información eventual a que se refiere el artículo 1.1.3.4 de la Resolución 400 de 1995, y considera que los múltiples aspectos contenidos en la promesa de compraventa y fusión de 24 de agosto de 1997, que no fue revelado al sistema de información eventual, debiendo haberlo sido, o que no fue de ninguna manera comunicada al mercado, constituye información privilegiada. Obra aquí- la misma consideración: los aspectos que de la promesa de compraventa y fusión de 24 de agosto de 1997 debí-an darse a conocer a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria en los términos del artículo 56 del estatuto orgánico del sistema financiero motivos y condiciones de la fusión, estados financieros, y evaluación y relación de intercambio que ciertamente constituyen información eventual porque se derivan del evento de la fusión, fueron oportunamente informados a la citada entidad, a los accionistas de los bancos y al público. Cabe anotar que en este caso de fusión de entidades financieras es el propio legislador el que califica las informaciones que deben darse, y a quién deben darse, dependiendo de si cumple o no la entidad nueva o la absorbente, las relaciones de patrimonio y solvencia.

Viene bien recordar a este propósito, para concluir el tema, que el artículo 62 del estatuto orgánico del sistema financiero confiere a los accionistas de las entidades que van a fusionarse la atribución de solicitar un estudio técnico independiente para determinar el valor de las entidades participantes en la fusión y la relación de intercambio correspondiente, el cual, de haberse solicitado, habrí-a sido contratado y pagado por las entidades interesadas. No se acreditó en el proceso hecho alguno que indicara que hubo ejercicio de esta atribución por parte de algún accionista, lo que permite al tribunal presumir que las condiciones de la fusión, informadas a la superintendencia, a los propios accionistas en las asambleas, y al público en general, no tuvieron reproche de parte de quienes habrí-an podido tenerlo.

Por las anteriores consideraciones la pretensión 3.1 de la demanda, salvo en cuanto a la deficiente capitalización del Banco Industrial Colombiano que se trata en seguida, no puede prosperar.

J. La deficiente capitalización.

El tribunal separará en varios acápite este aspecto de la demanda, empezando por la forma como se planeó, y se realizó, la adquisición de las acciones representativas del control del Banco de Colombia.

1. Los recursos para adquirir el control y la relación de intercambio.

La promesa de compraventa y fusión de 24 de agosto de 1997 no contiene norma alguna sobre el origen de los recursos que el Banco Industrial Colombiano debí-a destinar a la adquisición del 51% de las acciones del Banco de Colombia. Tan solo se refiere al precio total de la venta prometida, de US\$ 418.1 millones. Sin embargo, como lo mencionan las partes en sus alegatos, por diversas y numerosas informaciones de prensa se divulga cómo se obtendrán los recursos necesarios para el pago de la suma acordada: serán aportados por terceras partes aproximadas entre recursos propios del Banco Industrial Colombiano, recursos de crédito y capital fresco. Además para este último, el Presidente del Banco Industrial Colombiano en varias intervenciones públicas estimó sumas de 150 y 160 millones de dólares.

Es mediante comunicación del 19 de septiembre de 1997 como el representante legal del Banco Industrial Colombiano precisa ante la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria que el precio prometido será provisto, en parte con un crédito sindicado por la suma aproximada de US\$ 265 millones, y en parte con emisión de acciones ordinarias del Banco Industrial Colombiano por la suma aproximada de US\$ 150 millones.

Para el tribunal esta comunicación del representante legal del Banco Industrial Colombiano es de marcada importancia por dos circunstancias principales: porque en sí- misma es vinculante y genera el compromiso de capitalización, y porque es la expresión más autorizada para concretar en la práctica las normas de la promesa referentes a la relación de intercambio aprobada.

En efecto, la comunicación del 19 de septiembre es desarrollo claro de la obligación de solicitar a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria la autorización para la adquisición del 51% del Banco de Colombia con propósitos de fusión, obligación asumida por el Banco Industrial Colombiano en la cláusula tercera, 3.1.1, de la promesa, y prevista de modo general para procesos de fusión de entidades financieras en el artículo 56 del estatuto orgánico del sistema financiero; y es también la concreción del compromiso de aumentar el capital del Banco Industrial Colombiano para prepararlo de mejor modo a la erogación que se le vení-a de pagar el 51% del Banco de Colombia, muestra de lo cual es el anuncio que en esta misma comunicación le hace el presidente del Banco Industrial Colombiano al superintendente en el sentido de que â€œlos accionistas principales del banco que han sido contactados por la administración han aceptado participar en la emisión indicada y en la cuantí-a requerida.

Pero de otro lado la comunicación del 19 de septiembre tiene un valor especial respecto de la relación de intercambio, como pasa a explicarse.

La relación de 9,59 acciones del Banco de Colombia por cada acción del Banco Industrial Colombiano fue determinada por los prometedores contratantes en forma enteramente libre, pero sin duda estuvo fundada en las realidades y el estado de los dos bancos para la época del convenio y en particular para el 30 de junio de 1997, fecha que repetidamente se menciona en el mismo. Así- lo confirma con toda precisión el documento entregado por ING Barings el 18 de noviembre de 1997 en desarrollo del compromiso de someter la fórmula de intercambio al estudio técnico de una firma independiente, consignado en la cláusula tercera, 3.3.1, de la promesa. Las realidades y el estado de los bancos al 30 de junio de 1997, la comparación de su valor en bolsa, y las proyecciones que hizo para los años 1997 a 2004 de operaciones, utilidades y perspectivas de la entidad resultante de la fusión, llevaron a ING Barings a conceptuar como financieramente justa la relación de intercambio acordada. El tribunal no pone en

duda que en las proyecciones y análisis hechos por la firma independiente para llegar a la conclusión de que la relación de intercambio era justa se tuvieron en cuenta todos los efectos de la operación proyectada, en especial los que en el Banco Industrial Colombiano tendrí-a(sic) el pago de la prima de control y el crédito que habrí-a de obtener del J.P. Morgan: lo primero era condición de la promesa (cláusula tercera, 3.3.4) y lo segundo se acreditó mediante el oficio 2001072383-64 del 23 de julio del 2002 de la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria dirigido al apoderado del grupo convocante.

Y si el tribunal no pone en duda estas previsiones de ING Barings, menos lo hace tratándose de quienes representaron a las partes prometientes contratantes, banqueros todos de la más alta categoría a quienes no se les podí-an ocultar los efectos que en los respectivos balances habrí-a de tener el negocio planteado. Ellos conocí-an sus balances y el estado de sus bancos, y no abrigaban dudas en cuanto a la carga crediticia que podí-a asumirse, ni a la creación en el nuevo banco del crédito mercantil, ni a su monto, ni a su amortización diferida, ni a la cancelación de la inversión en acciones contra las cuentas patrimoniales de la entidad fusionada; tampoco, por supuesto, se les ocultaban la sinergia resultante de la fusión ni las proyecciones de la nueva entidad en el tiempo.

Lo anterior es aún más saliente respecto del Banco Industrial Colombiano y sus accionistas, porque para estos se trataba de lograr una ecuación razonable entre los costos y los beneficios esperados, con las bases conocidas y calculadas a esta altura del negocio, y siempre que, de un lado el estado y el balance del Banco de Colombia no sufrieran alteraciones desde la época de la promesa hasta el momento de la fusión “lo que quedaba asegurado con las detalladas cláusulas y las garantías previstas en la promesa” y que, de otro, pudieran obtenerse recursos de crédito y de capital para financiar la operación.

El tribunal presume que el monto del crédito requerido y el del aumento de capital fueron calculados con diligencia por el Banco Industrial Colombiano, buscando las mejores condiciones tanto para sí- mismo en la etapa de la adquisición, como para el banco resultante más adelante, de cuyo balance desaparecerí-a la inversión hecha en las acciones, *GDSs* y *Notes* pero quedarí-a el monto del crédito y sus costos.

La comunicación del 19 de septiembre de 1997 vino a fijar estos montos en la forma ya mencionada: crédito por la suma aproximada de US\$ 265 millones, y aumento de capital del Banco Industrial Colombiano por la suma aproximada de US\$ 150 millones. Con esta determinación quedó concretada, o cuantificada, la cantidad de deuda que el Banco Industrial Colombiano asumirí-a, y llevarí-a al nuevo banco en virtud de las prescripciones de carácter legal y contable. Quedó también delimitado el costo de la operación proyectada, formado por la mezcla de los dos recursos que se emplearí-an al efecto, el crédito internacional y el capital fresco.

2. El costo del capital.

A lo largo del proceso se mencionó varias veces el tema del costo de capital. Fue objeto de dictamen pericial y sobre el mismo se allegó al proceso una opinión de la propia

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria. Sin embargo ni los peritos ni la superintendencia miraron el punto con el enfoque indicado en la demanda, siendo no obstante correctos sus planteamientos en el sentido por ellos tomado.

La demanda propone que ese declare a los demandados responsables de los perjuicios causados por sustanciales cambios financieros ocurridos en el Banco Industrial Colombiano S.A. entre la fecha base de los estados financieros tomados como base para el cálculo de la llamada relación de intercambio y la fecha efectiva de la fusión con el Banco de Colombia S.A., sin que los accionistas del grupo demandante fueran informados o los autorizaran. Tales cambios consisten entre otros en defecto de capitalización, asunción de pasivos en moneda extranjera y moneda nacional para la compra de acciones y títulos representativos de las mismas y uso correlativo de recursos de captación (pretensión 3.2). También busca el pago de perjuicios por mayores costos operacionales,

financieros, costo de oportunidad, mayor rentabilidad dejada de recibir a título de dividendos o de menores pérdidas, derivadas de la asunción de la deuda para pagar las acciones y *GDSs* y *Notes* que había adquirido el Banco Industrial Colombiano, pasivo que quedó en libros de la entidad fusionada y se pagó con recursos de captación o del público (pretensión 3.4). Y agrega que se condene a los demandados a pagar a los integrantes del grupo demandante el valor del perjuicio resultante del defecto en la capitalización ofrecida por el Banco Industrial Colombiano S.A. en nombre de sus principales accionistas... según estimación pericial que se haga en el proceso, o prueba que resulte en el proceso, que incluya los conceptos mencionados en la pretensión anterior, así- como el efecto sobre la relación de intercambio resultante del desequilibrio patrimonial por defecto de capitalización (pretensión 3.5).

El perito financiero opinó que en términos generales, desde el punto de vista financiero el costo del capital de una fuente de recursos está asociado al nivel de riesgo inherente al activo que financia. Entre mayor sea el riesgo, mayor el costo o retorno esperado por el inversionista o dueño de los recursos. Y a vuelta de explicar que los accionistas de una compañía ocupan el último lugar en la prelación de pagos de la sociedad, concluye que generalmente se considera que el costo de los recursos proveídos por los accionistas (capital pagado o *equity*) es mayor que el costo de los recursos proveídos por los acreedores en general, incluidos los acreedores financieros. Así- las cosas, al financiar el Banco Industrial Colombiano parcialmente la inversión realizada en acciones y papeles representativos de acciones del Banco de Colombia con deuda, utilizaron un recurso más barato que si lo hubiesen hecho totalmente con nuevos aportes de capital.

La tesis expuesta por el perito se refiere al costo para el accionista de una empresa que hace una inversión sin consideración diferente a su rendimiento o producido; sin embargo el costo de que trata la demanda es el que se deriva para la entidad fusionada (en cuyos libros queda la deuda) del hecho de haber asumido el Banco Industrial Colombiano crédito para pagar las acciones en vez de haberlo hecho con los recursos de capital ofrecidos. Sobre este costo hubo sin embargo pronunciamiento del perito en su comunicación del 19 de noviembre del 2003, con la cual hizo entrega de la respuesta a la pregunta 17 del cuestionario del demandante. En esta comunicación se aprecian gráficamente las diferencias entre haber financiado las acciones con capital fresco y haberlo hecho con crédito, diferencias positivas en cuanto a los indicadores de utilidad/patrimonio y de patrimonio/activos.

Por su parte la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria manifestó en comunicación 2001072383-64 del 25 de julio del 2002: el hecho de que la capitalización inicialmente propuesta por la suma de US\$ 150 millones se hubiera realizado por un monto menor, no puede ser entendido como una circunstancia que le reste eficacia jurídica a la autorización y menos a la operación de fusión, en la medida en que la citada capitalización se llevó a cabo en cuantía suficiente para asegurar la viabilidad de la transacción el menor valor de la capitalización y la utilización de recursos de otras fuentes no implicó que el proceso que debí-a culminar con la fusión de las dos entidades se viera afectado por alguna circunstancia constitutiva de ineficacia. La misma superintendencia había ya conceptuado en el informe de la inspección realizada a Bancolombia S.A. entre el 14 de marzo y el 11 de abril del 2001 que la capitalización se cumplió en el monto necesario para que una vez se efectuara la fusión la entidad resultante presentara condiciones de capital y solvencia adecuadas para que la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria no objetara la fusión (fl. 129 cdno. pruebas 7).

Tampoco se refiere el concepto anterior a los costos en el sentido en que los toma la demanda. Ni siquiera hay alusión a costos. Y para nada se trata en las pretensiones arriba mencionadas ni en las consideraciones que viene formulando el tribunal en esta parte del laudo, de la eficacia del proceso de fusión, o de circunstancias que le restaran valor jurídico a la autorización del organismo de control, o de las relaciones de capital y de solvencia de la nueva entidad.

Los costos a que se refiere la demanda son los que resultaron para el banco fusionado de las diferentes fuentes de recursos. Con los recursos de crédito (US\$ 265 millones) el Banco Industrial Colombiano adquirió acciones del Banco de Colombia que luego del proceso de fusión fueron canceladas contra las cuentas patrimoniales; igual ocurrió con los recursos de capital. En el primer caso, sin las acciones en el activo porque fueron canceladas, quedó la deuda y su costo; en el segundo, también sin las acciones en el activo porque fueron igualmente canceladas, no quedó deuda alguna ni costo. Es, sin duda, una diferencia determinante.

3. La emisión de acciones.

En cumplimiento del compromiso que habí-a asumido frente a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, que vino, como quedó expuesto, a concretar las informaciones de prensa y el conocimiento general que se tení-a de la capitalización, el Banco Industrial Colombiano aprobó una emisión de 50.200.000 acciones ordinarias a un precio de \$ 3.800 cada una para un valor total de \$ 190.760.000.000, que a la tasa de cambio del momento equivalí-a más o menos a los US\$ 150 millones anunciados.

La emisión tuvo plazo de 45 dí-as (de ene. 5/98 a feb. 20/98), y a su término fueron suscritas solamente 31.220.205 acciones por valor de \$ 118.636.779.000, quedando por suscribir 18.979.795 acciones por valor de \$ 72.123.221.000, suma esta a la cual se refieren las pretensiones de la demanda en este aspecto, atrás transcritas.

Prácticamente toda la suma suscrita lo fue por los accionistas mayoritarios del Banco Industrial Colombiano, quienes conforme lo habí-a dicho el mismo Banco Industrial Colombiano a la superintendencia en la comunicación del 19 de septiembre de 1997, han aceptado participar en la emisión indicada y en la cuantía requerida.

La razón que el apoderado de la entidad convocada y algunos deponentes en el proceso, adujeron para no haberse suscrito la emisión en su totalidad fue la disminución del precio de las acciones del Banco Industrial Colombiano en las bolsas de valores, que hizo que el valor de emisión resultara superior en algo así- como \$ 600 por acción, a lo cual, según agregó el perito financiero, habrí-a que adicionar \$ 300 por el hecho de que las acciones de la emisión no tení-an dividendo.

Ante el faltante el Banco Industrial Colombiano asumió nuevo crédito por la diferencia, con el efecto de generar más tarde en la entidad fusionada el pasivo, con el costo consiguiente, y sin correspondencia en el activo por la cancelación de las acciones.

Se ha dicho que el crédito que obtuvo el Banco Industrial Colombiano de su filial de Panamá con el cual suplió básicamente el faltante de la emisión de acciones es neutro para la relación de intercambio por la consolidación que debe hacerse de los balances de la matriz y su filial. Es correcta la apreciación en lo que a los balances internos se refiere; pero no en cuanto a la diferencia de costos, que es el tema que aquí- se analiza. El Banco Industrial Colombiano-matriz debe pagar intereses al Banco Industrial Colombiano-filial, y este a su turno tiene el costo de los recursos facilitados en crédito al Banco Industrial Colombiano-matriz, bien sea costo a favor del público panameño o internacional que los facilitó, o de un corresponsal. Solo si los recursos prestados por el Banco Industrial Colombiano-filial al Banco Industrial Colombiano-matriz hubieren provenido de un aumento de capital que a su turno hubiera hecho el Banco Industrial Colombiano-matriz en el Banco Industrial Colombiano-filial, podrí-a decirse que el crédito tendrí-a costo cero en el conjunto. Esta hipótesis no ocurrió y no ve el tribunal otra que pudiera tener el mismo resultado.

El efecto sobreviniente es entonces que el banco fusionado quedó con un pasivo, con el que no se contaba, por la cantidad de \$ 72.123.221.000, pasivo que causará-a costo financiero al banco fusionado.

4. Responsabilidad del Banco Industrial Colombiano.

Cuando el 19 de septiembre de 1997 el Presidente del Banco Industrial Colombiano solicita a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria autorización para la adquisición del 51% de las acciones del Banco de Colombia y le manifiesta que las fuentes de los recursos serán, en parte crédito sindicado (US\$ 265 millones) y en parte emisión de acciones ordinarias del Banco Industrial Colombiano (US\$ 150 millones), da cumplimiento a la promesa de compraventa y fusión celebrada el 24 de agosto de 1997 y honra las numerosas informaciones divulgadas por los diferentes medios de comunicación. Como atrás se dijo, debió mediar detenido análisis sobre las cifras, más cuando solo unos pocos días atrás habí-a convenido con los accionistas mayoritarios del Banco de Colombia una relación de intercambio fija para la fusión, con la cual estas cifras debí-an guardar coherencia.

Al hacer la manifestación al superintendente el presidente del Banco Industrial Colombiano le agregó, a manera de seguridad en la cifra a la que se comprometí-a, que ya habí-a contactado a sus accionistas mayoritarios y que ellos habí-an aceptado participar en la emisión indicada y en la cuantía requerida.

Para el representante del Banco Industrial Colombiano no eran desconocidos, ni podrí-an serlo por su cargo, por su reconocida competencia y por su posición en el contrato, los efectos de la adquisición prometida en cuantía tan significativa, este conocía bien las cifras de los balances de los bancos y podía prever sin dificultad era su primera obligación el estado y el balance que habrí-a de tener la entidad resultante de la fusión. Por ello para él era necesario obtener la cifra ofrecida como capital fresco, pues de otro modo, en lo que hiciera falta, le crearí-a a la entidad fusionada una obligación nueva, sin correspondencia en sus activos, es decir, le disminuiría su patrimonio respecto del que podí-a preverse y calcularse con el aumento de capital a que se habí-a comprometido.

De otro lado, las precisas y exigentes obligaciones que en la promesa asumí-an los prometientes vendedores debí-an estar correspondidas con la mayor diligencia del Banco Industrial Colombiano como prometiente comprador, una de cuyas manifestaciones, así- no estuviera expresamente contemplada, era esta de lograr la capitalización por el monto ofrecido. Porque frente al rigor de las prestaciones asumidas por los prometientes vendedores, a que atrás se refirió el tribunal, la actuación del Banco Industrial Colombiano debí-a enmarcarse dentro de la mayor diligencia, evitando todo cuanto pudiera implicar pasivos sobrevinientes para la institución, o afectar la integridad de su patrimonio, o alterar su estructura financiera, aspectos en los cuales la promesa exigí-a especial cuidado a su contraparte, los prometientes vendedores. Mal podrí-an excusarse cambios que variaran la estructura financiera del Banco Industrial Colombiano diferentes de los conocidos amplia y abiertamente, cuando de ninguna manera serí-an excusables los cambios en el Banco de Colombia, el otro extremo de la fusión.

Obra otra circunstancia que para el tribunal tiene señalada importancia: desde la promesa de compraventa y fusión, el representante legal y los demás administradores del Banco Industrial Colombiano, como prometiente comprador y entidad absorbente, habrí-an de influir en forma notable en la administración del Banco de Colombia, con participación activa en su junta directiva y en sus comités operativos. Así- se convino desde el principio. Esta atribución conllevaba de hecho después sería de derecho la observancia de una conducta respetuosa y de lealtad frente a los accionistas del Banco de Colombia, teniendo en cuenta sus intereses y equiparándolos, dentro de las peculiaridades de ese perí-odo transitorio de preparación, a los propios accionistas del Banco Industrial Colombiano. Esta conducta se torna más exigente si se considera que por la naturaleza de la operación proyectada y la forma como se desarrolló, el Banco Industrial Colombiano tuvo la iniciativa en las actuaciones requeridas y en él se originaron las definiciones necesarias para avanzar el proceso hasta la formalización de la fusión. En este marco el esfuerzo por alcanzar la capitalización ofrecida era una manera de evitarles a esos accionistas detrimentos de lo que habrí-a de ser su patrimonio en la nueva entidad.

5. Deber incumplido.

Las circunstancias anteriores imponí-an un comportamiento de esmerado cuidado. Para el tribunal el Banco Industrial Colombiano tení-a la exigente carga de obrar en todo con observancia del criterio que el derecho mercantil define como el de un buen hombre de negocios, con positiva inteligencia e iniciativa, no limitándose al simple respeto por el derecho de los demás sino buscando su mejor y más eficiente ejercicio en cuanto estuviera en sus manos, como evidentemente estaba en el caso concreto de la capitalización. Este extremo de comparación o paradigma, el del buen hombre de negocios, para el tribunal es más exigente que el clásico del buen padre de familia, en cuanto tiene en cuenta las condiciones de un agente calificado por su profesión, cuya conducta requiere mayores cuidados y más exigentes responsabilidades que las de los hombres del común. En especial, este criterio

opera para aquellos cuyo negocio es, en buena parte, el manejo de intereses de terceros, a través de operaciones de alta complejidad, que escapan a los conocimientos y a la supervisión de dichos terceros. El grado especial de confianza que se deposita en estos agentes calificados debe corresponderse con un mayor esmero en la respuesta a dicha confianza.

El Banco Industrial Colombiano debí-a evitar el daño de crearle a la nueva entidad un pasivo exigible, sin activo correspondiente, por \$ 72.123.221.000. Este pasivo no estaba previsto ni calculado (como sí- era el caso del que se habí-a anunciado al Superintendente Bancario derivado del crédito sindicado que se gestionaba con el J.P. Morgan) y en consecuencia vendrí-a a deteriorar, en sus proporciones, la posición patrimonial de quienes llegaban al nuevo banco por la fusión. Pero no hizo mayor esfuerzo después del fracaso relativo de la emisión. Se limitó a comprobar que sus accionistas mayoritarios suscribieran lo que a cada uno correspondí-a, y que por tanto, en los términos de Jaime Alberto Velásquez, vicepresidente financiero del Banco Industrial Colombiano y del actual Bancolombia, siguieran siendo mayoritarios en el Bancolombia (fl. 154 cdno. pruebas 5).

Para el tribunal esa actitud pasiva es una falla de conducta del Banco Industrial Colombiano. No se trata, desde luego, de pedir lo imposible, como podrí-a decirse frente a una emisión de capital que fracasa por razones imputables al mercado. En el caso concreto, con una sencilla gestión del presidente del Banco Industrial Colombiano, amparado como estaba en el compromiso adquirido y en haber ofrecido al Superintendente Bancario la capitalización por los accionistas mayoritarios (recuérdese que dijo que estos habí-an aceptado participar en la emisión indicada y en la cuantí-a requerida bien podrí-an tales accionistas mayoritarios haber suscrito el faltante, sin quedarse con solo lo que fuera indispensable para mantener el control.

Igualmente habrí-a podido el Banco Industrial Colombiano hacer una promoción más activa, con las modernas técnicas de mercadeo, entre sus propios accionistas minoritarios, lo que ciertamente brilló por su ausencia pues solo se colocaron 135.313 acciones entre estos, es decir, una cantidad ligeramente superior a los \$ 500 millones. Por supuesto habrí-a podido hacer similar promoción con los accionistas del Banco de Colombia, o con fondos fiduciarios y de pensiones del paí-s o del exterior, o con terceros inversionistas del mercado abierto. ¿Por qué no un contrato para la emisión en los mercados internacionales de tí-tulos representativos de acciones, como los que ya habí-a experimentado?

Pero si ninguna de estas estrategias hubiese dado resultado para colocar el faltante, aún le quedaban abiertas otras posibilidades: una nueva emisión de acciones con precio más favorable que el de cotización bursátil, o una emisión con plazos para su pago o con eventuales privilegios, o una que combinara estas prerrogativas.

Es difí-cil aceptar que una entidad como el Banco Industrial Colombiano, que contaba desde entonces entre sus accionistas a empresas de la mayor importancia, y que además gozaba de bien ganado prestigio prestigio que se veía incrementado sin duda por la misma fusión no estuviera en capacidad de colocar una emisión de acciones para honrar su compromiso de capitalizar en la suma indicada a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria. La excusa que se plantea por la parte convocada en el sentido de que el precio de la emisión parcialmente frustrada quedó por encima del bursátil, excusa que podrí-a ser válida para otro emisor, no lo es tratándose del Banco Industrial Colombiano por sus particulares circunstancias y atributos. Menos aún la que se expuso por Jaime Alberto Velásquez, que atrás se recordó, para quien la emisión se tomó solo por la cuantí-a indispensable para que los accionistas mayoritarios siguieran siéndolo.

Ahora bien, si el Banco Industrial Colombiano en verdad, por alguna razón que no está el tribunal en capacidad de descubrir, no pudo capitalizar el faltante, o simplemente decidió no hacerlo, era su deber informar acerca del cambio de condiciones a los primeramente interesados, es decir, los accionistas del Banco de Colombia, a quienes con el faltante se les deterioraba su valor con respecto al esperado. Este deber de información es exigido a los administradores de toda sociedad anónima, y con énfasis especial a las sociedades que manejan recursos o intereses de terceros, como son, entre otras, las instituciones financieras, e inspira las más avanzadas concepciones de

manejo empresarial, como la conocida con el nombre de *corporate governance*, por ejemplo, que se basa casi exclusivamente en el principio cardinal de la información. El Banco Industrial Colombiano reunió a todas las características para haber cumplido el deber de información sociedad anónima, sociedad financiera y sociedad de exigente manejo empresarial y agregaba una adicional: había propuesto una capitalización que de no cumplirse perjudicaría a un grupo de sus futuros accionistas.

Si, con todo, ninguno de los caminos anteriores pudo haberse recorrido, lo que ciertamente resulta imposible de aceptar, el Banco Industrial Colombiano estaba obligado, en últimas, a tratar con los prometientes vendedores para cambiar en lo necesario la relación de intercambio acordada, porque era con esta con la que el Banco Industrial Colombiano había propuesto una capitalización de US\$ 150 millones, que de no obtenerse generaría repercusiones en el valor de sus acciones como extremo del intercambio.

No haber actuado en ninguna de las formas descritas, genera al Banco Industrial Colombiano responsabilidad por el incumplimiento de sus deberes propuestos y aceptados a su libre arbitrio en perjuicio de los accionistas del Banco de Colombia. Su actuación omisiva no estuvo enmarcada dentro de los exigentes criterios a que estaba obligado por su propia actuación anterior, y ocasionó un daño a terceros, que debe repararse.

Para el tribunal esta deficiencia en el cuidado debido, tiene notable similitud con la que resulta de la llamada teoría de los actos propios, cuyo fundamento radica, como dijo la Corte Constitucional en Sentencia T-295 de 1999 (M.P. Alejandro Martínez Caballero), en la confianza despertada en otro sujeto de buena fe, en razón de una primera conducta realizada y se reduce, en los términos de Alsina Atienza (citado en el laudo arbitral en el proceso de Geofundaciones S.A. v. Consorcio Constructores Asociados de Colombia Conascol S.A. Impregilo S.P.A. sucursal Colombia de fecha abr. 22/98) a que, quien, mediante cierta conducta, positiva o negativa, infunde o crea en otra persona, la confianza fundada de que aquel mantendrá su comportamiento en lo sucesivo, deberá, sí, mantenerlo efectivamente, aunque en su fuero interno hubiere abrigado otro propósito en realidad. En el caso bajo estudio no hay propiamente contradicción con la primera conducta realizada pero sí un cambio que lleva a concluir que no se mantuvo efectivamente el comportamiento inicial y con ello quedó lesionada la confianza creada.

La conducta observada por el Banco Industrial Colombiano en el sentido de no haber hecho un esfuerzo mayor para la capitalización, amparándose quizá en la ausencia de una norma contractual que lo obligara y en el hecho de que era él quien había tomado la iniciativa de señalar una cifra para la capitalización cifra que inclusive había hecho elástica estando en curso la emisión de acciones con su carta de fecha 30 de enero de 1998 a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria en la cual le informó que la capitalización esperada oscilaría entre US\$ 90.6 y US\$ 146.6 millones acerca el asunto al terreno del abuso del derecho. Porque no estando condicionada la aprobación de la fusión por parte de la superintendencia a la capitalización ofrecida, como anotó la demandada, podría decirse que el Banco Industrial Colombiano tenía derecho de no hacerla completa, como inclusive lo dio a entender la superintendencia en comunicación 200107238341 de 17 de mayo del 2002. Sin embargo el ejercicio de este derecho, en el sentido de no hacer esfuerzos adicionales a la emisión parcialmente frustrada, llevaba implícito un deterioro para los accionistas del antiguo Banco de Colombia porque de ese modo no se cumplía la relación de intercambio, que, repite el tribunal, debía reflejarse o realizarse con la obtención de los US\$ 150 millones ofrecidos como capital nuevo. Desde este punto de vista, de conformidad con el artículo 830 del Código de Comercio, también habría fundamento para deducir la necesidad de indemnizar perjuicios.

Es verdad que el Banco Industrial Colombiano cumplió con las relaciones de solvencia exigidas y que los actos administrativos aprobatorios de la fusión no fueron discutidos, encontrándose en firme y cubiertos con la presunción de legalidad. También es cierto que las aprobaciones de las respectivas asambleas generales de accionistas se dieron debidamente, sin que sea posible hoy en día entrar a discutirlos. Igualmente, que los accionistas del Banco de Colombia no hicieron uso de su derecho de pedir una evaluación distinta por una entidad independiente respecto de los términos de la fusión. Por todo esto, que fue alegado por el señor apoderado de

Bancolombia S.A., no es posible poner en tela de juicio la legalidad de los actos cumplidos, ni podrí-a ser ella la materia de una acción de grupo, como en su momento se estudió. Sin embargo, esta legalidad formal no dejó de causar un daño, ni de permitir que a su amparo se incurriera en una falla de conducta. No entra, entonces, el tribunal a pronunciarse sobre los actos mismos que condujeron a la fusión, sino sobre las consecuencias de dichos actos que, habiendo respondido a las exigencias de ley, implicaron un descuido perjudicial para terceros, razón por la cual en el párrafo inmediatamente anterior se los relaciona con la teorí-a del abuso del derecho.

No se trataba de marchar dentro de los linderos estrechos de una mera legalidad administrativa, sino de honrar los compromisos públicamente adquiridos y de preservar los intereses de cuyo manejo el Banco Industrial Colombiano se habí-a hecho cargo en la época de cambio unilateral de la decisión de incrementar su capital por la de contraer un endeudamiento. Como atrás se advirtió, si bien la acción de grupo y la presunción de legalidad de actos administrativos que no pueden discutirse en sede arbitral no permiten al tribunal ocuparse de decisiones de las respectivas superintendencias o de aquellas de carácter societario, sí es posible que el tribunal revise conductas que pudieron ser lesivas del grupo a cuyo nombre se entabló la acción que ahora se desata.

Especialmente conviene advertir que las aprobaciones administrativas solamente apuntaban a permitir que los actos cubiertos por ellas se llevaran a cabo, sin que pueda pensarse que implicaron una revisión de su provecho para terceros. De la misma manera, las decisiones de los órganos sociales en que participaron o pudieron participar los accionistas del Banco de Colombia no implicaron pronunciarse sobre el endeudamiento, porque este no fue materia, ni era en estricto rigor de la competencia de dichas decisiones.

6. Daño a los accionistas.

La capitalización deficiente produjo, entonces, en la entidad resultante de la fusión, un pasivo exigible por \$ 72.123.221.000, sin activo correspondiente por la cancelación de las acciones adquiridas con tal suma. No hay, primeramente, perjuicio para los prometientes vendedores, respecto de los intereses sociales enajenados a cambio de dinero, quienes con el precio que convinieron por el 51% de las acciones del Banco de Colombia de que eran dueños, US\$ 418.1 millones, debieron quedar ampliamente satisfechos, como atrás tuvo ocasión de comentarse. Tampoco hubo perjuicio para los antiguos accionistas del Banco Industrial Colombiano, quienes no hicieron ningún intercambio de acciones, antes bien se hicieron al control del Banco de Colombia usando recursos de crédito que, aquí- sí-, les resultaban más convenientes que los de su propio capital. Solamente sufrieron perjuicio los accionistas del Banco de Colombia que no formaron parte del grupo que negoció el control y debieron cambiar sus acciones por acciones del Banco Industrial Colombiano con una relación de 9,59 a 1, y que al hacerlo quedaban como accionistas de un banco con un pasivo exigible nuevo, que vení-a a sumarse, y era distinto al que se habí-a anunciado a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria y divulgado ampliamente entre el público, y que además generaba costos a su cargo.

Los costos generados por este pasivo nuevo debieron consistir, ora en los del financiamiento internacional, ya en los de captación de recursos del público, a los cuales los accionistas perjudicados tendrí-an que contribuir mientras no fuera cancelada la deuda con recursos que no tuvieran costo, es decir, con recursos de capital, pero sin que ellos los pusieran porque se trataba precisamente de compensarles el daño.

Una cuenta del daño puede hacerse calculando los costos del financiamiento que tuvo que adquirirse para suplir la capitalización, desde el momento de la fusión, y aplicando el resultado a la proporción que representaron los accionistas que intercambiaron acciones en el total de accionistas del banco fusionado. A las cifras resultantes en cada perí-odo habrí-a que aplicar un índice de actualización.

Sin embargo este método siempre estarí-a exigiendo un capital sin costo, y mientras este no se obtuviera sin participación de los accionistas perjudicados con el intercambio, seguirí-a generándose pérdida para ellos en cada perí-odo. Por eso el tribunal estima que la manera de resarcir el daño causado no es reconociendo los costos del capital tomado en préstamo, sino el capital mismo que los genera, que es en el fondo el origen del daño. Porque si

los intereses costo financiero son frutos civiles de un capital exigible, como lo enseña el artículo 717 del Código Civil, así mismo pertenecen también al dueño de la cosa de que provienen (art. 718, ibí-dem). Esta correspondencia permite inferir que el acreedor de intereses (frutos) es igualmente acreedor del capital de que aquellos provienen. Es lo que a diario se comprueba, y lo menciona el mismo artículo 717 citado, con los préstamos, las pensiones o los cánones de arrendamiento. Así, el derecho a recibir los intereses (frutos) que provienen de un capital que se dio en préstamo indica al propio tiempo el derecho al capital de donde tales intereses provienen. Correlativamente cabe entonces decir que la obligación de pagar intereses se extingue si se paga el capital que los genera. Y en el caso *sub lite* que la obligación de pagar o reconocer a los accionistas perjudicados, en su proporción, los intereses que ellos no deben asumir por las razones expuestas, puede extinguirse pagando el capital de donde provienen o a que corresponden.

Este sistema es equitativo y comercialmente lógico: los accionistas del antiguo Banco Industrial Colombiano se gravan con el pago en sus proporciones porque a ellos correspondió hacer la capitalización faltante; los accionistas que negociaron el control del antiguo Banco de Colombia están compensados de cualquier perjuicio por el precio recibido; para los accionistas que entraron al nuevo banco después de la fusión el pago es un costo de la fusión que falta por cubrir, como cualquier costo diferido, aparte de que ellos entraron al banco nuevo para compartir el alea de su gestión, de utilidad o pérdida, sin ser obligados a un intercambio preciso como el que debieron observar los perjudicados; los antiguos accionistas del Banco Industrial Colombiano que vendieron después de la fusión trasladaron su alea a los nuevos que ingresaron, los que, se repite, asumen el costo como asumirían cualesquiera otros costos derivados de la operación social, inclusive los que puedan corresponderle a título de condenas judiciales, como las laborales, o las tributarias, o la que aquí se impone.

Obran pruebas en el proceso, algunas aportadas de común acuerdo por las partes, como la carta del vicepresidente secretario general de Bancolombia S.A. al superintendente delegado para emisores de la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia de Valores, de fecha 31 de agosto de 1998, que evidencian que las acciones emitidas para ser intercambiadas fueron 54.446.822, y que el total de acciones suscritas y pagadas al finalizar el proceso de intercambio fue de 249.137.282. El tribunal toma, entonces, primeramente la cifra de 21.854% como la proporción que representan los accionistas que intercambiaron acciones frente al total de accionistas de Bancolombia S.A.

Sin embargo el tribunal observa que dicha participación habrí-a sido inferior si se hubiera completado la capitalización que el Banco Industrial Colombiano ofreció a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, porque en tal caso el total de acciones de Bancolombia S.A. habrí-a aumentado a 268.117.077 (249.137.282 más 18.979.795 acciones que dejaron de suscribirse). Y en este total hipotético la proporción de los accionistas que intercambiaron acciones habrí-a sido del 20,307%.

Esta consideración plantea al tribunal la necesidad de estimar un reconocimiento compensatorio dentro de la indemnización del perjuicio de que se viene tratando, es decir, la necesidad de estimar la diferencia entre el poder accionario real que quedó a los antiguos accionistas del Banco de Colombia en la nueva entidad y el que les habrí-a quedado de haberse completado la capitalización ofrecida. Porque en este último evento la participación social de los antiguos accionistas del Banco de Colombia habrí-a sufrido una disminución, con las consecuencias derivadas de esta circunstancia especialmente en cuanto a un menor derecho porcentual de voto, que podrí-a tener importancia en aquellos casos en que tales accionistas actuaran como un grupo.

Para estimar la disminución o compensación en el daño el tribunal tendrá en cuenta, no la participación real del grupo en el banco resultante de la fusión para liquidar el impacto del daño, sino la participación teórica del 20,307% ya mencionada. Así-, se reconoce al grupo en conjunto un menor valor y esta aminoración guarda proporción con la ventaja que tuvieron al no ver disminuida en términos relativos su participación social. Otra cosa implicarí-a un enriquecimiento del grupo damnificado, a quien de una parte se le compensa un perjuicio y de otra

no se le tiene en cuenta un aprovechamiento paralelo cuando este existe.

Con base en esta participación del 20,307% de los accionistas que intercambiaron acciones, puede inferirse que el capital correspondiente a los costos que no deben ellos asumir es la cantidad de \$ 14.646.062.488 (\$ 72.123.221.000 faltantes de la capitalización, por 0,20307). Actualizada esta cifra desde el 3 de abril de 1998, fecha de reunión de las asambleas que concretaron la fusión y el intercambio de acciones, según el índice de precios al consumidor que lleva el DANE (95,12 para abril de 1998 y 145,69 como último disponible) se llega a la cantidad de \$ 22.408.475.607, a precios de hoy, que resulta de multiplicar por 1,53 (145.69/95,12) la cantidad de \$ 14.646.062.488.

Sobre 54.446.822 acciones de Bancolombia S.A. recibidas por el intercambio, la suma por pagar significa para cada acción recibida la cantidad de \$ 411.57 (\$ 22.408.475.607/54.446.822).

En la forma como adelante se explica, el tribunal deducirá del total de la indemnización, las sumas que habrían correspondido a accionistas que se excluyen del grupo, y las costas y expensas del proceso, a fin de llegar a una cantidad neta.

Un último punto sobre la capitalización es la glosa formulada en la pretensión 3.2 en cuanto a que la emisión realizada lo fue, en términos de precio de las acciones, más favorable para los accionistas del Banco Industrial Colombiano que la tomaron, en la medida en que el precio resultante de la relación de intercambio habría sido superior.

Obran aquí- las consideraciones ya expuestas sobre la plena libertad y capacidad gerenciales del Banco Industrial Colombiano para fijar las condiciones de la emisión de acciones. Oyó el tribunal numerosos testimonios sobre que la emisión había salido a un precio superior al de bolsa, y en ese sentido la crítica desaparece; pero así- hubiera sido inferior al bursátil acaso de este modo se habría completado la suscripción tampoco es materia de una censura que pueda tramitar este tribunal. Las directivas del Banco Industrial Colombiano tenían plena facultad para fijar las condiciones de la emisión y si se observaron todas las normas y procesos prescritos en la ley comercial, como puede presumirse porque no hubo ningún ataque en la forma y términos debidos, el Banco Industrial Colombiano actuó conforme a derecho y ninguna responsabilidad puede deducirse a su cargo. Así- las cosas carecerían al tribunal de competencia pues sin poder deducir culpa para armar un cargo de responsabilidad, y eventuales perjuicios, no sería apta la vía de la acción de grupo.

En atención a lo expuesto en este apartado, el tribunal declarará la prosperidad de la pretensión 3.2 en todo cuanto en ella se refiere al defecto de capitalización del Banco Industrial Colombiano y los perjuicios causados por tal motivo a los accionistas integrantes del grupo demandante.

K. Endeudamiento para la compra de acciones.

Un punto que debe dejarse claro, luego de las explicaciones anteriores, es que en cuanto hace relación con la suma que, conforme se indicó a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, iba a ser obtenida mediante un crédito que sindicaría en los mercados internacionales un banquero corresponsal del Banco Industrial Colombiano, o de recursos propios suyos, esto es, de captación del público o de venta de activos líquidos, nada tiene que estudiar ni analizar el tribunal. Se trató, evidentemente, de decisiones gerenciales, plenamente válidas porque no se discutieron en las instancias y en los términos debidos, que en nada afectaron a los accionistas de ningún banco en cuanto estaban claramente definidas desde el principio.

Las glosas contenidas en el punto anterior se deben a la falta de concordancia de lo ofrecido a las autoridades y al público en materia de capitalización. Nada fue discordante en cuanto al crédito y los recursos propios hasta los US\$ 265 millones que estaban previstos como deuda, y que de seguro, por lo demás, debían ser coherentes con la

relación de intercambio para la definición adoptada por el Banco Industrial Colombiano. En otros términos, no completar la capitalización ofrecida llevó al Banco Industrial Colombiano a tomar más deuda y esa es la crítica anterior; pero en la deuda hasta los US\$ 265 millones nada hay que reprochar. Esta consideración lleva al tribunal, como la hará en la parte resolutive de la providencia, a denegar, por este aspecto, la pretensión 3.2 de la demanda.

L. La extensión de la demanda, y la condena, a Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Tabaco S.A., Compañía de Cementos Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A.

Habiéndose estudiado los distintos factores de responsabilidad invocados por el representante del grupo actor en su demanda reformada, procede ahora que el tribunal se ocupe, en concreto, de la pretensión de cubrir con las resultas de la condena a las compañías indicadas en el encabezamiento de este aparte.

Esta pretensión se extiende a que se declare la solidaridad de las citadas sociedades con Bancolombia S.A. por haber actuado, como reza la demanda, con unidad de propósito o de dirección, en su calidad de accionistas mayoritarias del antiguo Banco Industrial Colombiano y haber tenido, durante las épocas en que se negoció y se ejecutó la fusión, por este camino, el control de dicho banco, circunstancia que, con todo, no aparece demostrada en el expediente.

Primeramente el tribunal examinará la cuestión desde el punto de vista general del control del Banco Industrial Colombiano y de Bancolombia S.A., y luego en cuanto a la condena en concreto.

Es verdad que en dos de los testimonios apareció la afirmación de que los accionistas mayoritarios del Banco Industrial Colombiano, o al menos este banco, quisieron que con motivo de la capitalización efectuada para efectos de la fusión se conservara el poder de decisión en manos de dichos accionistas mayoritarios, no solamente en el banco absorbente, sino también en aquel resultante del proceso de fusión. Estos declarantes están claramente dejando entrever una situación de control sobre el Banco Industrial Colombiano y, de rebote, el deseo de mantenerla respecto de Bancolombia S.A.

Sin embargo, el tribunal echa de menos la prueba apta para establecer este control mayoritario, que habrí-a sido la demostración de una de las presunciones establecidas en el artículo 261 o de una circunstancia similar, en tanto se trata de presunciones relativas a una situación de carácter general descrita, sin excepciones, en la norma inmediatamente anterior. Por cuanto muy posiblemente la mencionada situación de control deriva de poseerse por el conjunto de sociedades matrices más del cincuenta por ciento del capital de la subordinada, habrí-a sido esta la prueba requerida, pidiéndose la certificación respectiva del libro de registro de accionistas o el certificado de la cámara de comercio en el cual apareciera dicha situación de control, certificado este que no la revela.

Para el tribunal resulta difícil aceptar que unas simples versiones testimoniales sean suficientes para dar por debidamente probada una aseveración de la demanda, especialmente cuando no se sabe si, de existir la mencionada situación, ella se encuentra configurada por las sociedades demandadas, por otras distintas o por unas y otras. En los testimonios a los cuales se hace referencia no se estableció ninguna precisión al respecto.

En diferentes incidencias dentro de este proceso, dicho sea de paso, de las cuales no se guardó rastro escrito en el expediente, el señor apoderado de las sociedades indicadas en el encabezamiento de este aparte protestó contra el empleo de expresiones de uso común en este país, como las de sindicato antioqueño, grupo empresarial antioqueño, etc. Este uso común no permite al tribunal aceptar que el pretendido control del Banco Industrial Colombiano es o era un hecho notorio, especialmente cuando no lo es evidentemente la imbricación de las distintas sociedades que componen el conjunto de empresas que, con razón o sin ella, responden a los mencionados calificativos.

El párrafo del artículo 148 de la Ley 222 de 1995 extiende, en forma subsidiaria, la responsabilidad de una compañía a la matriz, cuando quiera que la situación de concordato o de liquidación obligatoria haya sido producida por conductas imputables a dicha sociedad matriz, en su interés o en el de cualquiera de sus

subordinadas y en contra de los intereses de la filial.

El criterio de matriz y de subordinada deriva del artículo 260 del Código de Comercio, modificado por el 27 de la Ley 222 antes citada. Según este criterio, por matriz se entiende, no solamente a una persona o sociedad controlante, sino también una pluralidad de personas, sean estas naturales o jurídicas, en tanto el conjunto de ellas tenga un poder de decisión sobre la sociedad dependiente que se denomina filial o subordinada. La norma inmediatamente siguiente, el artículo 261, regula una serie de presunciones de subordinación.

Corresponde, en criterio del tribunal, analizar en primer término si esta extensión de la responsabilidad, que podría ser tenida en cuenta en el caso que se resuelve, debe reducirse únicamente a las hipótesis de concordato y de liquidación obligatoria, o puede extenderse, en virtud de la analogía mercantil claramente establecida por el artículo primero del ordenamiento comercial, igualmente a otras situaciones distintas, sin perder de vista que la Ley 222 estableció una responsabilidad de carácter subsidiario, es decir, solo para el evento en que la compañía directamente responsable no pueda atender con su patrimonio y con sus bienes las consecuencias respectivas. Ante todo, considera el tribunal que la subsidiariedad en la obligación de responder conjuntamente con la subordinada no impediría que el tribunal, en caso de encontrar probadas las circunstancias de la responsabilidad que se estudia, declarara dicha responsabilidad, obviamente señalando igualmente su condición de subsidiaria, para que los respectivos acreedores la hicieran valer, si fuere el caso, una vez demostrada la insolvencia de la compañía directamente responsable.

De otra parte, la controversia doctrinal sobre los alcances del párrafo del artículo 148 de la Ley 222 puede resolverse, como lo hace el tribunal dentro del marco de estas consideraciones, en el sentido de considerar que una responsabilidad que puede hacerse efectiva en el caso de un proceso de carácter universal, debe ser igualmente reconocida en otros términos, cuando quiera que se den las condiciones para establecerla. En efecto, sería muy curioso que una obligación solamente pudiera tener efectos en unas circunstancias de crisis, siendo así que la fuente de la misma no son dichas circunstancias, sino las conductas de la matriz respecto del origen de la obligación. Tampoco puede, en el sentir del tribunal, sostenerse que se buscó establecer una responsabilidad cuando las condiciones de la entidad directamente obligada fueran de insolvencia o cercanas a ella, en tanto la responsabilidad establecida en el párrafo es siempre subordinada, es decir, solamente puede exigirse cuando la sociedad directamente responsable no esté en condiciones de satisfacerla, sea que se encuentre en concordato, en liquidación o en cualquiera otra hipótesis semejante, como es la de reestructuración económica, sea que se halle fuera de estos fenómenos, pero que, en todo caso, no pueda responder de su compromiso.

Consiguientemente, solo si se dieran los presupuestos establecidos en el párrafo, uno de los cuales, como ya se vio, no está demostrado, podría accederse a la pretensión de la demanda.

A las consideraciones anteriores debe añadir el tribunal que tampoco se demostró que se hubieran presentado las circunstancias establecidas en el párrafo que se estudia, es decir, que hayan existido conductas de las sociedades matrices, en caso de que la subordinación exista, determinantes de los hechos que se han imputado a la administración del antiguo Banco Industrial Colombiano. Según el texto del párrafo, no basta la situación de control, siendo necesario que dicho control lleve a los hechos que sean fuente de una eventual responsabilidad. Por consiguiente, ni aun dando por probada, que no lo está, la subordinación, podría extenderse cualquier responsabilidad derivada de los hechos de la demanda a las sociedades mencionadas en el título de este aparte. Es bien posible, lo cual tampoco fue demostrado, que representantes de las mencionadas compañías, cuya participación social igualmente no se probó, hubieran participado en las decisiones correspondientes a la negociación y a la aprobación y ejecución del proceso de integrar a los dos bancos. De hecho, solamente se probó testimonialmente la participación de un representante de estas compañías.

En este supuesto, que, se repite, no está demostrado, habría sido necesario igualmente establecer una conducta en representación o en interés de las mencionadas sociedades para comprometerlas a ellas. Como bien se anotó en los alegatos de conclusión, la responsabilidad de los administradores, entre los cuales se cuentan los miembros de las juntas directivas, es de carácter personal, en los términos del artículo 200 del Código de Comercio, modificado por el 24 de la Ley 222. Lo anterior, en criterio del tribunal, salvo el supuesto en que se establezca que dicha

responsabilidad personal deriva de conductas en que se comprometió a otras personas jurí-dicas en cuyo nombre se actuaba.

Por otra parte, en cuanto a la condena en concreto que decretará el tribunal en la parte resolutive de este laudo, tampoco puede prosperar la pretensión de extenderla a las sociedades de que se viene tratando. Porque como se explicó detenidamente en párrafos anteriores, la responsabilidad por la deficiente conducta del Banco Industrial Colombiano solo es predicable de dicho banco, en cuanto fue su representante legal el que luego de asumir el compromiso de adquirir el control del Banco de Colombia y de convenir una relación de intercambio en la promesa del 24 de agosto de 1997, ofreció a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria una capitalización de US\$ 150 millones, en términos y relaciones tales que constituyó una suerte de obligación alternativa, bien de buscar condiciones atractivas en la emisión que hicieran posible el aumento completo del capital, ora de utilizar otras fórmulas de capitalización, ya, en fin en el caso de que resultara imposible otro camino de informar a los accionistas minoritarios o de buscar una variación en la relación de intercambio. Los compromisos básicos de la promesa fueron asumidos por el representante legal del Banco Industrial Colombiano, con la aprobación previa de su junta directiva; el ofrecimiento de la capitalización y el deber de llevarla a cabo fueron desarrollos de aquel acto, que no pueden transmitirse a las sociedades mencionadas, las que en sí- mismas ni son miembros de la junta, ni se obligaron en forma personal y directa, amén de que, ellas sí-, suscribieron las acciones que les correspondían en la emisión de acciones del Banco Industrial Colombiano parcialmente frustrada.

En mérito de todo lo anteriormente expuesto, el tribunal exonerará de todas las pretensiones de la demanda a las sociedades mencionadas en el título de este aparte, a la vez que declarará la prosperidad de las excepciones propuestas por el señor apoderado de dichas sociedades bajo las denominaciones de ausencia de los elementos de la responsabilidad, ausencia de culpabilidad y solidaridad.

M. La pretensión subsidiaria de la solidaridad.

En el punto 3.12 de sus pretensiones, el demandante propuso como pretensión subsidiaria, a su solicitud de que todos los demandados fueran condenados solidariamente, la petición de que esta misma condena se fulminara individualmente contra cada uno de los demandados, lo cual implicaría que cada uno de ellos responda por la parte derivada de sus conductas individuales, en el supuesto en que sea posible separarlas o, en lugar de lo anterior, que tratándose de una condena a indemnizaciones dinerarias, como es lo propio de la acción de grupo según se estudió en el aparte distinguido como literal , se divida dicha condena, en su condición de monto eminentemente divisible, entre todos los demandados.

Es claro que habiéndose absuelto de todas las pretensiones completamente a las sociedades convocadas, como consta en el aparte anterior, con la sola excepción de Bancolombia S.A., no hay lugar a aceptar esta pretensión que se estudia.

En razón de lo anterior, el tribunal rechazará en la parte resolutive la pretensión subsidiaria formulada por el demandante inicial bajo la numeración 3.12.

N. La pretensión subsidiaria general.

Dice la pretensión 3.9 que en subsidio de todas las anteriores, se condene a los demandados a pagar a los miembros del grupo demandante una indemnización plena por los perjuicios que se les causaron y se les están causando por todos o algunos de los hechos mencionados en la demanda y los que resulten probados, por el valor que resulte probado en el proceso, cuyo origen resulta de la diferencia entre el negocio que se autorizó en la asamblea de accionistas del Banco de Colombia S.A. y el que efectivamente se llevó a cabo, con o sin autorización de las autoridades, o por el enriquecimiento indebido resultante a costa de los demandantes, con causa en las diferencias entre el negocio autorizado por la asamblea de accionistas y el ejecutado.

Más que subsidiaria, esta pretensión condensa o resume muchas de las otras, si no todas. Por ello no puede, estrictamente hablando, tomarse como subsidiaria. Se entiende, entonces, despachada por el tribunal en cuanto las peticiones, los hechos y el derecho en que se basa, tomados en conjunto, fueron analizados a lo largo de esta parte del laudo en forma separada, y sobre ellos se hizo el correspondiente pronunciamiento.

O. Objeciones por error grave.

Es verdad sabida que el dictamen objetable no es aquel que no es del agrado de la parte, sino el que carece de fundamentos o estos son equivocados en tal magnitud, que harían llegar a una conclusión contraria o completamente diferente y que además sean relevantes para la decisión del litigio. Es labor del objetante señalar cuál es el error e indicar y explicar cómo incide en las conclusiones, porque no cualquier error es el que amerita el calificativo de grave que exige la norma; es posible que exista realmente un error, pero que sea intrascendente para la conclusión o para la decisión. Se requiere que se denuncie claramente el error, se indique y explique en qué consiste y cuál es su trascendencia para las conclusiones y para la decisión del juez.

La parte demandante formula objeciones contra los dictámenes rendidos tanto por Inverlink S.A. como por Horacio Ayala Vela.

1. En relación con el dictamen de Inverlink S.A.

Punto 2, página 3. Se objeta que el método UEC no compara precios de compraventas, sino niveles de rentabilidad y valores de proyecciones de flujos de caja.

Para el tribunal, el objetante no indica ni cuál es el error ni cuál su incidencia en las conclusiones.

Punto 10, página 12. Se objeta la opinión pericial según la cual para evaluar el efecto o impacto de un endeudamiento habrí-a que romper la ecuación fundamental de la contabilidad.

Aun en el evento de que descontextualizada pudiera tener entidad como error, el objetante no indica cuál es la incidencia que puede tener la afirmación censurada en las conclusiones del dictamen.

Punto 18, página 22. Se objeta la aplicación que hace el perito de un porcentaje arbitrario al costo de la adquisición de los *GDSs* para decir que costaron US\$ 254.14 millones de dólares. Esto significarí-a que el 20% de las acciones en el martillo costó la diferencia entre US\$ 418.1 y US\$ 254.14, es decir US\$ 163.96. Este error, nacido de una opción arbitraria del perito, tiende a disminuir el valor de la provisión necesaria que resultarí-a de la aplicación de las normas de valoración de la inversión, y por otra parte sube, sin justificación en la realidad efectivamente ocurrida, el precio de las acciones pagadas en el martillo.

Como en el caso anterior, se indica como error una apreciación que obtiene el objetante de una deducción propia, pero no precisa cuál es su incidencia en las conclusiones.

Punto 22, página 25. Se objeta esta afirmación del perito: solo una posición de control puede garantizar que efectivamente dichos recursos se destinen (como dividendos) a favor de los accionistas.

El objetante aduce que en virtud de las normas de la ley comercial es precisamente la posición de control la que puede imponer la decisión de no repartir dividendos. La capacidad de una posición de control para decretar dividendos, o para abstenerse de hacerlo, puede verse desde los dos ángulos porque son apreciaciones teóricas, que pueden incidir desde luego de diferente modo en las valuaciones de una sociedad. Pero en el fondo no hay equivocación. Por lo demás, aquí- tampoco se indica cuál es la incidencia del error en las conclusiones de la experticia.

Punto 24, página 26. El objetante dice que el perito confunde una negociación privada con una operación de mercado.

Se indica el error, pero no su incidencia en las conclusiones.

Punto 49, página 41. Se refiere el objetante al tiempo de la contabilización del crédito mercantil, y a la

comunicación de la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria sobre el tema, para concluir que sí- existe una referencia temporal, y además muy específica.

Indica entonces el objetante que hay un error en cuanto a una fecha de contabilización, pero de nuevo aquí- se abstiene de precisar la incidencia en las conclusiones.

Punto 58, página 46. El objetante tacha la inclusión del crédito a favor de la filial del Banco Industrial Colombiano en Panamá sin que el mismo se hubiera mencionado en el informe para la asamblea, y por tanto no podrí-a aplicarse a él la respuesta del perito.

De nuevo se echa de menos el señalamiento preciso de la incidencia en las conclusiones del dictamen.

Punto 59, página 47. Varios temas toca el objetante que fueron materia de análisis por parte del tribunal, con las conclusiones que en los respectivos apartes se adoptaron, sin que pueda deducirse error grave en las apreciaciones periciales. Tales son los referentes al costo del capital, el crédito mercantil, la información sobre la adquisición de acciones y la diferencia entre comprar acciones con crédito o con capital propio. Otros temas, como la época en que ocurrió la crisis financiera o las apreciaciones del perito sobre los métodos de valoración, podrí-an originar opiniones diferentes pero no son constitutivos de error grave con la calificación que la ley exige al efecto.

2. En relación con el dictamen de Horacio Ayala Vela.

Respuesta aclaración 60. El tema es, en el fondo, el de la esencia del proceso.

No están equivocadas las expresiones matemáticas, ni la conclusión de que en sí- misma la relación de 9,59 a 1 no constituye un valor, sino una equivalencia definida para la fusión. No ve el tribunal cómo pudieran afectar estas apreciaciones las conclusiones, ni fueron señalados los resultados del dictamen sin ellas.

Respuesta aclaración 64. En el primer párrafo que aparece en la página 11 se lee: No es función del perito contador determinar cuándo se adquirió el control de la entidad posteriormente absorbida. El objetante trae a colación unas citas legales y expresa que de todo lo anterior, y existen más ejemplos, se puede concluir con absoluta claridad que si no es función del perito contador determinar cuándo se adquirió el control de una entidad, no está en capacidad de saber, si o no, en qué momento se deben consolidar los estados financieros... El perito contador entendió su función en una forma incompatible con lo que se espera de él, y este es el más grave de sus errores, que lo lleva a confundir la causa con el efecto. El error consiste en lo siguiente: ... el perito en su conclusión, aplicó como regla para toda la inversión, la regla aplicable solamente a la diferencia respecto de la primera regla (el tratamiento del valor a la par, y por eso concluyó erradamente que cuando hay diferencias no hay afectación patrimonial, lo cual es totalmente ilógico. Lo que la norma dice es que la diferencia se trata como cargo o pasivo diferido, pero la aplicación de esta norma aplicable a dicha diferencia no excluye el tratamiento contable de la parte de valor que es a la par.

El objetante encuentra el asidero de su reclamo en la interpretación del perito en cuanto considera que su función no es determinar cuándo se adquirió el control de la entidad y al efecto hace una serie de consideraciones de tipo jurídico, para llegar a la conclusión de que el perito interpretó mal la ley; es sabido que la interpretación y aplicación de la ley es función del juzgador y no del perito, pues es este quien le suministra los datos de su ciencia para que el juez aplique la ley; así- pues se objeta la experticia por un error de tipo jurí-dico, y no de tipo técnico, por lo cual no es de recibo.

Respuesta a la aclaración 65. Dice el objetante: En cuanto a la respuesta remite a la anterior, se comete el mismo error.

Por cuanto los fundamentos son idénticos, la decisión ha de ser también idéntica a la anterior.

Respuesta a la aclaración 65 (sic). Dice el objetante que Se repite el error relativo al conocimiento que las autoridades tení-an de la operación, dicho ahora con esta frase, página 14, ... es evidente que la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria estaba enterada de los detalles de la operación. Lo evidente es lo contrario...

Aquí- de nuevo se indica el error pero no su incidencia en las conclusiones.

Respuesta a la aclaración 67. Por las razones expuestas en párrafos anteriores de esta parte del laudo, no ve el tribunal equivocación alguna en la opinión pericial.

Respuesta a la aclaración 68. Tampoco ve el tribunal error de la calidad que exige la ley en la primera parte de esta respuesta. Y en cuanto a que el crédito mercantil se contabilizó como indicó la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, hay suficiente evidencia documental en el proceso para afianzar esta conclusión del perito. Lo mismo puede decirse de la última tacha presentada, en cuanto a la provisión por las inversiones realizadas en acciones y al crédito mercantil como un conjunto. Tampoco aquí- hubo un señalamiento de la incidencia grave en las conclusiones.

Como consecuencia de lo anterior, ninguna de las objeciones está llamada a prosperar, y así- se declarará en la parte resolutive.

P. Excepciones

A lo largo de las consideraciones que anteceden el tribunal hizo referencia a los hechos constitutivos de las excepciones planteadas tanto por el representante de Bancolombia S.A. como por el del grupo de sus empresas accionistas, y sobre tales excepciones se concreta:

Las excepciones de inaplicabilidad de la Ley 472 de 1998, o en su defecto la de la caducidad de la acción de grupo, tratadas *in extenso* al principio de esta sección de consideraciones del tribunal, no prosperan.

La excepción de estar consolidados los actos jurídicos cumplidos para la obtención de las autorizaciones de las entidades estatales prospera, tanto por la razón principal invocada por la parte demandada en el sentido de que se trata de actos consolidados que se hallan en firme y gozan de presunción de legalidad, como porque no produjeron perjuicios como lo comprobó el tribunal en el desarrollo del proceso. Pero además prospera por la razón expuesta en su momento, en cuanto, si no hubo perjuicios, el camino de la acción de grupo, exclusivamente resarcitorio, no es el indicado para discutir la existencia y validez de actos jurídicos cumplidos ante los organismos públicos, ni los que fueron proferidos por organismos públicos como consecuencia o en desarrollo de aquellos.

La excepción de haber tomado las asambleas de accionistas de los bancos las decisiones sobre la fusión en forma ajustada a la ley y por tanto no derivarse de ellas perjuicio alguno, prospera.

La excepción de ausencia de los elementos que estructuran la responsabilidad civil prospera parcialmente, en todo aquello que no se refiere al defecto de la capitalización del Banco Industrial Colombiano.

La excepción de ilegitimidad en la causa por pasiva prospera en cuanto hace a las sociedades accionistas de Bancolombia S.A., pero no respecto de este último, continuador de la personalidad jurídica del Banco Industrial Colombiano, en lo que hace a la obligación de indemnizar los perjuicios nacidos de no haber provisto a la capitalización a que se obligó, o no haber informado oportunamente a los interesados su imposibilidad de hacerlo, o no haber buscado un cambio en la relación de intercambio, omisiones culposas definidas por el tribunal.

La excepción de ilegitimidad en la causa por activa no prospera en la forma planteada, de no estar estructurada la acción, como debiera estar a juicio del excepcionante, como una acción social y en tal caso no ser, como debiera, la sociedad misma la que busca la indemnización de parte de sus administradores. Como lo expuso el tribunal en su momento, fueron los accionistas del Banco de Colombia los perjudicados por la deficiente capitalización del Banco Industrial Colombiano y a ellos, no a la sociedad, se orientó el resarcimiento, adecuadamente solicitado en este

aspecto por la parte actora.

Sobre este aspecto de la causa por activa es de reiterar ahora lo que dijo el tribunal cuando desató el recurso contra el auto que rechazó la demanda de reconvención por la cual la parte demandada buscaba que se excluyeran del grupo de demandantes a las sociedades llamadas de los Gilinski: propiamente tal petición constituyó una excepción frente a la pretensión de tales sociedades por legitimarse. Así- mirada, como excepción, entonces prospera en cuanto las acciones o derechos de propiedad de las mencionadas sociedades fueron vendidos a cambio de dinero, pero no prospera en cuanto estas fueran accionistas al tiempo de la fusión y derivaran el perjuicio que se analizó en apartado anterior.

Por lo demás, respecto de las que la convocada denominó excepciones previas, el tribunal en auto 3 de 17 de febrero del 2003 (acta 5) dispuso que las cuestiones respectivas alegadas por los convocados serán consideradas por el tribunal en el laudo, como en efecto ocurrió.

La falta de competencia en relación con diversas sociedades prometientes vendedoras de las acciones, *GDSs* y *Notes*, que se encuentran en posición distinta de cualquier otro accionista, fue analizada detenidamente en el acápite B de los considerandos de esta providencia, y nada hay ahora que agregar.

No haberse presentado prueba de la calidad en que actúa el demandante según lo previsto en el numeral 6° del artículo 97 del Código de Procedimiento Civil, fue tema de que se ocupó el tribunal al principio del proceso, y tras las pruebas aportadas no encuentra ninguna duda respecto de la existencia del grupo demandante, y de su primer integrante, con las exigencias de la ley.

Finalmente la excepción de caducidad se consideró y rechazó en los autos inicialmente proferidos, mencionados líneas atrás.

Q. Costas y honorarios del abogado coordinador

En los términos del numeral 5° del artículo 65 de la Ley 472, la sentencia debe incluir la condena en costas. Esta, de otra parte, se encuentra expresamente solicitada en la demanda en la pretensión 3.11. Aun cuando la norma no hace precisiones ulteriores, entiende el tribunal que debe aplicarse de conformidad con los criterios del artículo 392 del Código de Procedimiento Civil, modificado por el artículo 1°, numeral 198, de la Ley 794 del año pasado, por ser las reglas de dicho código la normatividad general en materia de procedimiento, de aplicación en todos los casos que no cuenten con disposiciones de carácter especial. Aun cuando la vigencia de la ley que modificó al texto anterior del artículo 392 es posterior a los hechos objeto de la demanda y aun a la presentación de esta, tratándose de una regla de carácter procesal, es de aplicación inmediata. Por lo demás, para los efectos que interesan, el nuevo texto no modifica cuanto se disponí-a por el anterior y, por ende, no hace más gravoso para las partes lo relativo a las costas.

Sin embargo, más adelante el tribunal expresará algunas razones por las cuales es preciso adecuar el mencionado artículo 392 a las disposiciones del artículo 65 de la Ley 472, a la equidad criterio expresamente autorizado en esta materia en las acciones de grupo y a las circunstancias específicas de este proceso.

Dentro de este orden de ideas, el numeral 6° del artículo 392 establece que, en caso de que prospere parcialmente la demanda, como ocurre en este proceso, el juez (o el tribunal en este caso) podrá abstenerse de condenar en costas o pronunciar condena parcial, expresando los fundamentos de su decisión.

No considera el tribunal que en este caso sea procedente abstenerse de condenar en costas, no solamente porque la Ley 472 exige esta condena sin distinciones, sino también porque no encuentra que en esta causa se dé el supuesto en que serí-a procedente una abstención en esta materia, supuesto que se producirí-a cuando la solución de las pretensiones se da en un plano de equilibrio frente a los gastos en las mismas. Por ejemplo, cuando la prosperidad de la demanda se produce aproximadamente sobre la mitad de lo pedido y todos los gastos han sido pagados por partes iguales. En el caso que se resuelve, sin estar el tribunal en condiciones de cuantificar la totalidad de las pretensiones, debe advertir que solamente prosperó una de ellas, si bien contenida en numerales distintos, pero que también se encontraba relacionada con algunas otras. Por lo demás, respecto de las demandadas Portafolio de

Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Tabaco S.A., Compañía de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A. asistidas como apoderado por Carlos Darío Barrera, la absolución de lo pedido es total. Adicionalmente, con referencia a estas últimas compañías, estima el tribunal que es preciso dar aplicación al numeral 8° del mismo artículo 392, en tanto son solamente algunos los litigantes totalmente favorecidos con el laudo, mientras la condena se produce respecto de uno solo de los demandados y con relación a él solamente de manera parcial.

El tribunal entiende que la Ley 472 estableció en el numeral 6° del artículo 65 los honorarios del abogado coordinador en un porcentaje preciso de la condena únicamente respecto de la partida que debe ser cubierta por quienes van a ser favorecidos sin haber sustentado sus intereses dentro del proceso. Por consiguiente, queda en pie la necesidad de que la parte parcialmente vencida le reconozca a la vencedora, que seguramente incurrió en gastos para la remuneración de su abogado, agencias en derecho respecto de la prosperidad parcial de las pretensiones sustentadas por él, las cuales seguirán la misma suerte de las costas en la condena.

En cuanto a agencias en derecho, el tribunal las estima para cada uno de los dos grupos contendientes, en la suma de seiscientos millones de pesos (\$ 600.000.000). Por consiguiente, en cuanto respecta a las sociedades demandadas, teniendo en cuenta su participación conjunta en este proceso, estas agencias en derecho se distribuirán entre Bancolombia S.A. y las compañías antes mencionadas, a razón de un cincuenta por ciento (50%) para dicho banco y el cincuenta por ciento (50%) restante para las sociedades antes enunciadas, correspondiendo por lo tanto trescientos millones de pesos (\$ 300.000.000) a cada uno de los dos grupos de demandados.

Teniendo en cuenta la absolución total de las sociedades representadas por Carlos Darío Barrera, el grupo actor será condenado al pago total de las citadas agencias en derecho, trescientos millones de pesos (\$ 300.000.000), en favor de las sociedades ya mencionadas.

De otro lado el grupo actor debe reconocerle a la sociedad Inversiones Reacol S.A., única que contribuyó a los gastos de este proceso, la totalidad de la suma pagada por ella, es decir, la cantidad de ciento sesenta y seis millones setecientos cincuenta mil pesos (\$ 166.750.000). Esta cantidad que corresponde al valor de todos los pagos efectuados por Reacol S.A., incluyendo impuestos, ya que es el conjunto de estos el verdadero costo para dicha empresa. De la misma manera como se predica respecto de las indemnizaciones, debe afirmarse con referencia a las costas que son, en últimas, una indemnización procesal. En otras palabras, dichas costas deben cubrirse *in integrum*.

Estima el tribunal justo dividir el remanente de las costas, es decir, las sumas no cubiertas por Reacol S.A. y, dentro de ellas, las agencias en derecho , a razón de una tercera parte que deberá reconocerse al grupo actor y dos terceras partes que deberán ser establecidas en favor de Bancolombia S.A. Para esta distribución se tiene en cuenta el número de pretensiones del grupo actor que fueron despachadas desfavorablemente y, de otra parte, la magnitud de la condena en contra de la citada entidad financiera.

Los valores de los gastos y las agencias del grupo y de Bancolombia son los siguientes:

Consignación de Bancolombia para honorarios, cámara de comercio, gastos y protocolización, incluyendo recargos por IVA.	\$ 1.140.709.500
Consignación de Bancolombia como apropiación para peritos.	\$ 385.000.000
Agencias a favor de Bancolombia.	\$ 300.000.000
Costas totales a favor de Bancolombia.	\$ 1.825.709.500
Consignación del grupo para honorarios, cámara de comercio, gastos y protocolización, incluyendo recargos por IVA.	\$ 1.303.668.000
Consignación del grupo como apropiación para peritos.	\$ 235.000.000

Agencias a favor del grupo.	\$ 600.000.000
Costas totales a favor del grupo.	\$ 2.138.668.000

Las cantidades que se indican corresponden a aquellas fijadas en la diligencia de instalación del tribunal y a las sumas posteriormente suministradas por las partes para el pago de honorarios con cargo a ellas. Consiguientemente, una vez liquidadas todas las partidas, cuyos saldos finales solamente se conocerán al protocolizarse este expediente y cubrir las expensas respectivas, el remanente se devolverá a las partes en la misma proporción en que contribuyeron a las expensas y honorarios de este proceso, teniendo por lo demás en cuenta los rendimientos financieros generados en el entretanto.

Teniendo en cuenta las anteriores cantidades, el valor total de las costas entre el grupo y Bancolombia es la suma de tres mil novecientos sesenta y cuatro millones, trescientos setenta y siete mil quinientos pesos (\$ 3.964.377.500), de donde Bancolombia asume una tercera parte y el grupo tendrá a su cargo dos terceras partes. Además de lo anterior, el grupo deberá rembolsar a Bancolombia ochenta y cinco millones de pesos (\$ 85.000.000) que corresponden al valor que el grupo no cubrió de la última partida decretada para cubrir los honorarios de los peritos y que Bancolombia canceló en su lugar.

Así- las cosas, se establecerá que el grupo actor debe reconocerle a Bancolombia la cantidad de dos mil setecientos veintisiete millones, novecientos dieciocho mil trescientos treinta y tres pesos (\$ 2.727.918.333), suma esta que será compensada como se explica más adelante con la condena a cargo del mismo Bancolombia.

En la anterior liquidación no se tiene en cuenta el costo en que incurrió el grupo para hacer las publicaciones y radiodifusiones ordenadas por el tribunal en el auto 3 de fecha 17 de febrero del 2003, por cuanto lo pagado por estos conceptos no fue acreditado en el proceso.

Aun cuando la aplicación literal del artículo 392 del Código de Procedimiento Civil llevaría a que la condena neta en costas que se hará a favor de Bancolombia S.A. grave solamente a quienes se hicieron parte en el proceso como demandantes, es decir, el promotor inicial de la demanda y las personas que luego se sumaron al grupo actor, todas ellas finalmente representadas por Maximiliano Echeverri, de conformidad con el artículo 49 de la Ley 472, en su condición de partes y de litigantes, expresiones incuestionablemente empleadas por el artículo 392 del ordenamiento procesal, estima el tribunal que en este caso concreto es preciso establecer algunas consideraciones derivadas de la equidad, para lo cual se encuentra expresamente autorizado como adelante se comenta.

En efecto, la mencionada aplicación literal daría como consecuencia que unas costas de valor muy considerable recaigan solamente sobre unos pocos beneficiarios de la condena, mientras un número muy importante de ellos, que no concurrieron al proceso y sí- se beneficiarán de sus resultados, de acuerdo con el artículo 66 de la Ley 472, irán a recibir solamente valores netos, restados únicamente los honorarios que deberán pagar al abogado coordinador del grupo. Por este camino, quien promovió la acción y quienes la secundaron luego, bien a pesar de un triunfo parcial, serán perdedores netos a la postre, por la diferencia entre cuánto se les reconoce y cuánto se les gravará por concepto de costas y, dentro de ellas, agencias en derecho.

Es verdad que no repugna absolutamente a la equidad que quien obtiene solamente una prosperidad parcial de sus pretensiones termine, por razón de las costas generadas con posiciones procesales que no resultaron admisibles, perdedor neto dentro de un proceso, si existió un abuso del derecho de litigar o un aventurerismo en el ejercicio de este derecho , que al final de cuentas viene a ser la misma cosa.

Sin embargo de haberse rechazado algunas de las pretensiones del demandante, a las cuales se sumaron quienes se hicieron parte al no proponer nada distinto, debe igualmente tenerse en cuenta que no se trató de peticiones absurdas y que buena parte de ellas, como las relativas a la eliminación de las inversiones del Banco Industrial Colombiano en acciones del Banco de Colombia y la contabilización de un crédito mercantil, en alguna forma estaban relacionadas con el demérito del banco a través de un endeudamiento que debió suplirse con recursos de capital, como se anota claramente en la experticia de Inverlink S.A.

No dejaría de ser inequitativo que una serie de personas que no se tomaron ninguna molestia, ni afrontaron ningún riesgo, terminaran obteniendo un provecho de la acción de grupo que se decide, pagando al abogado coordinador solamente un porcentaje de este provecho, mientras que quien asumió los costos y quienes afrontaron el proceso, en interés de todos, fueran frente al resultado neto para ellos unos perdedores y, habida cuenta del monto de las costas, perdedores en sumas muy importantes, apenas compensadas en parte ínfima.

Evidentemente el tribunal está enfrentado a la necesidad de producir un fallo en derecho y no únicamente en equidad, en razón de lo cual debe explorar si existen asideros jurídicos para tomar una decisión en materia de costas que no grave solamente a quienes fueron en estricto sentido litigantes o partes dentro de este proceso, usando literalmente los vocablos que emplea el artículo 392 del Código de Procedimiento Civil.

Llegados a este punto, conviene tener en cuenta que el literal a, numeral 3°, del artículo 65 de la Ley 472 permite al juzgador dividir al grupo en subgrupos, cuando lo considere conveniente por razones de equidad y según las condiciones de cada caso.

Es verdad que esta posibilidad parece referirse a la indemnización que se decreta. Sin embargo, no debe olvidarse que el régimen jurídico permite la integración normativa a través de la analogía, para extender soluciones legislativas a casos análogos. Por lo demás, el reconocimiento de las costas es sustancialmente una indemnización o un mecanismo para evitar que el resarcimiento en estricto sentido no sea demeritado por la necesidad de correr con los gastos de un proceso.

Dentro de este orden de ideas, podría el tribunal distribuir la indemnización que decreta, en condiciones tales que se evite el trato inequitativo a quien promovió el proceso y a quienes se hicieron parte en el mismo, frente a aquellos que van a recibir un beneficio de su resultado sin haber realizado ningún esfuerzo, bien a pesar de haber sido públicamente convocados. Por este camino, sería posible lograr que a quienes concurrieron a este proceso se les reconozca una indemnización tal, que les suministre recursos adicionales para el pago de las costas que una aplicación literal del artículo 392 ya citado haría recaer exclusivamente sobre ellos.

Siendo posible lo anterior y estando expresamente permitido por la ley, nada impide que el tribunal obtenga el mismo resultado por un camino más lógico, que es el de definir el reembolso de costas al cual se condena a la parte demandante, decretando que Bancolombia S.A. lo deduzca del valor total de la indemnización que dicha entidad deberá entregar al fondo para la defensa de los derechos e intereses colectivos, tal como lo manda el numeral 3° del artículo 65 de la Ley 472. En igual sentido y para obtener un resultado equitativo, esta deducción deberá incluir la suma que se reconoce a Reacol S.A. por concepto de su participación en las costas y la cantidad que se decreta a favor de Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Tabaco S.A., Compañía de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A. por agencias en derecho. Estos valores deberán ser pagados por Bancolombia a sus beneficiarios. Dicho pago deberá hacerse en la siguiente forma:

Consignación de Bancolombia para honorarios, cámara de comercio, gastos y protocolización, incluyendo recargos por IVA.	\$ 1.140.709.500
Consignación de Bancolombia como apropiación para peritos.	\$ 385.000.000
Agencias a favor de Bancolombia.	\$ 300.000.000
Costas totales a favor de Bancolombia.	\$ 1.825.709.500
Consignación del grupo para honorarios, cámara de comercio, gastos y protocolización, incluyendo recargos por IVA.	\$ 1.303.668.000
Consignación del grupo como apropiación para peritos.	\$ 235.000.000
Agencias a favor del grupo.	\$ 600.000.000
Costas totales a favor del grupo.	\$ 2.138.668.000

Las cantidades que se indican corresponden a aquellas fijadas en la diligencia de instalación del tribunal y a las sumas posteriormente suministradas por las partes para el pago de honorarios con cargo a ellas. Consiguientemente, una vez liquidadas todas las partidas, cuyos saldos finales solamente se conocerán al protocolizarse este expediente y cubrir las expensas respectivas, el remanente se devolverá a las partes en la misma proporción en que contribuyeron a las expensas y honorarios de este proceso, teniendo por lo demás en cuenta los rendimientos financieros generados en el entretanto.

Teniendo en cuenta las anteriores cantidades, el valor total de las costas entre el grupo y Bancolombia es la suma de tres mil novecientos sesenta y cuatro millones, trescientos setenta y siete mil quinientos pesos (\$ 3.964.377.500), de donde Bancolombia asume una tercera parte y el grupo tendrá a su cargo dos terceras partes. Además de lo anterior, el grupo deberá rembolsar a Bancolombia ochenta y cinco millones de pesos (\$ 85.000.000) que corresponden al valor que el grupo no cubrió de la última partida decretada para cubrir los honorarios de los peritos y que Bancolombia canceló en su lugar.

Así- las cosas, se establecerá que el grupo actor debe reconocerle a Bancolombia la cantidad de dos mil setecientos veintisiete millones, novecientos dieciocho mil trescientos treinta y tres pesos (\$ 2.727.918.333), suma esta que será compensada como se explica más adelante con la condena a cargo del mismo Bancolombia.

En la anterior liquidación no se tiene en cuenta el costo en incurrió el grupo para hacer las publicaciones y radiodifusiones ordenadas por el tribunal en el auto 3 de fecha 17 de febrero del 2003, por cuanto lo pagado por estos conceptos no fue acreditado en el proceso.

Aun cuando la aplicación literal del artículo 392 del Código de Procedimiento Civil llevaría a que la condena neta en costas que se hará a favor de Bancolombia S.A. grave solamente a quienes se hicieron parte en el proceso como demandantes, es decir, el promotor inicial de la demanda y las personas que luego se sumaron al grupo actor, todas ellas finalmente representadas por Maximiliano Echeverri, de conformidad con el artículo 49 de la Ley 472, en su condición de partes y de litigantes, expresiones incuestionablemente empleadas por el artículo 392 del ordenamiento procesal, estima el tribunal que en este caso concreto es preciso establecer algunas consideraciones derivadas de la equidad, para lo cual se encuentra expresamente autorizado como adelante se comenta.

En efecto, la mencionada aplicación literal daría como consecuencia que unas costas de valor muy considerable recaigan solamente sobre unos pocos beneficiarios de la condena, mientras un número muy importante de ellos, que no concurrieron al proceso y sí- se beneficiarán de sus resultados, de acuerdo con el artículo 66 de la Ley 472, irán a recibir solamente valores netos, restados únicamente los honorarios que deberán pagar al abogado coordinador del grupo. Por este camino, quien promovió la acción y quienes la secundaron luego, bien a pesar de un triunfo parcial, serán perdedores netos a la postre, por la diferencia entre cuanto se les reconoce y cuanto se les gravará por concepto de costas y, dentro de ellas, agencias en derecho.

Es verdad que no repugna absolutamente a la equidad que quien obtiene solamente una prosperidad parcial de sus pretensiones termine, por razón de las costas generadas con posiciones procesales que no resultaron admisibles, perdedor neto dentro de un proceso, si existió un abuso del derecho de litigar o un aventurerismo en el ejercicio de este derecho, que al final de cuentas viene a ser la misma cosa.

Sin embargo de haberse rechazado algunas de las pretensiones del demandante, a las cuales se sumaron quienes se hicieron parte al no proponer nada distinto, debe igualmente tenerse en cuenta que no se trató de peticiones absurdas y que buena parte de ellas, como las relativas a la eliminación de las inversiones del Banco Industrial Colombiano en acciones del Banco de Colombia y la contabilización de un crédito mercantil, en alguna forma estaban relacionadas con el demérito del banco a través de un endeudamiento que debió suplirse con recursos de capital, como se anota claramente en la experticia de Inverlink S.A.

No dejaría de ser inequitativo que una serie de personas que no se tomaron ninguna molestia, ni afrontaron ningún riesgo, terminaran obteniendo un provecho de la acción de grupo que se decide, pagando al abogado coordinador

solamente un porcentaje de este provecho, mientras que quien asumió los costos y quienes afrontaron el proceso, en interés de todos, fueran frente al resultado neto para ellos unos perdedores y, habida cuenta del monto de las costas, perdedores en sumas muy importantes, apenas compensadas en parte ínfima.

Evidentemente el tribunal está enfrentado a la necesidad de producir un fallo en derecho y no únicamente en equidad, en razón de lo cual debe explorar si existen asideros jurídicos para tomar una decisión en materia de costas que no grave solamente a quienes fueron en estricto sentido litigantes o partes dentro de este proceso, usando literalmente los vocablos que emplea el artículo 392 del Código de Procedimiento Civil.

Llegados a este punto, conviene tener en cuenta que el literal a, numeral 3º, del artículo 65 de la Ley 472 permite al juzgador dividir al grupo en subgrupos, cuando lo considere conveniente por razones de equidad y según las condiciones de cada caso.

Es verdad que esta posibilidad parece referirse a la indemnización que se decreta. Sin embargo, no debe olvidarse que el régimen jurídico permite la integración normativa a través de la analogía, para extender soluciones legislativas a casos análogos. Por lo demás, el reconocimiento de las costas es sustancialmente una indemnización o un mecanismo para evitar que el resarcimiento en estricto sentido no sea demeritado por la necesidad de correr con los gastos de un proceso.

Dentro de este orden de ideas, podría el tribunal distribuir la indemnización que decreta, en condiciones tales que se evite el trato inequitativo a quien promovió el proceso y a quienes se hicieron parte en el mismo, frente a aquellos que van a recibir un beneficio de su resultado sin haber realizado ningún esfuerzo, bien a pesar de haber sido públicamente convocados. Por este camino, sería posible lograr que a quienes concurrieron a este proceso se les reconozca una indemnización tal, que les suministre recursos adicionales para el pago de las costas que una aplicación literal del artículo 392 ya citado haría recaer exclusivamente sobre ellos.

Siendo posible lo anterior y estando expresamente permitido por la ley, nada impide que el tribunal obtenga el mismo resultado por un camino más lógico, que es el de definir el reembolso de costas al cual se condena a la parte demandante, decretando que Bancolombia S.A. lo deduzca del valor total de la indemnización que dicha entidad deberá entregar al fondo para la defensa de los derechos e intereses colectivos, tal como lo manda el numeral 3º del artículo 65 de la Ley 472. En igual sentido y para obtener un resultado equitativo, esta deducción deberá incluir la suma que se reconoce a Reacol S.A. por concepto de su participación en las costas y la cantidad que se decreta a favor de Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Tabaco S.A., Compañía de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A. por agencias en derecho. Estos valores deberán ser pagados por Bancolombia a sus beneficiarios. Dicho pago deberá hacerse en la siguiente forma:

Condena a cargo de Bancolombia (después de deducir las acciones de García Cadena).	\$ 22.408.338.555
Menos condena que corre a cargo del grupo.	\$ 2.727.918.333
Menos agencias en derecho a favor de Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Tabaco S.A., Compañía de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A.	\$ 300.000.000
Menos condena en costas a favor de Reacol.	\$ 166.750.000
Valor neto que Bancolombia deberá pagar al grupo.	\$ 19.213.670.222

Ahora bien, los dineros que el grupo pagó por concepto de costas fueron efectivamente cancelados al proceso por Luis Alberto Durán Valencia, lo que convierte al grupo en deudor del señor Durán en esos valores que ascienden a

mil quinientos treinta y ocho millones, seiscientos y ocho mil pesos (\$ 1.538.668.000) y que, dentro de los lineamientos del a, numeral 3°, del artículo 65 de la Ley 472 que se viene aplicando, le deberán ser descontados del valor neto que Bancolombia deberá pagar al grupo, antes de que dicho valor se distribuya como indemnización entre sus miembros.

En la forma expresada, entiende el tribunal que se logran los propósitos buscados por el literal a), del numeral 3° del artículo últimamente citado.

Es claro que no es aceptable la pretensión de los demandados en el sentido de que la condena se pronuncie en forma solidaria contra todos los integrantes del grupo actor que se hicieron parte en este proceso y no se excluyeron, ya que la solidaridad solamente puede derivar del acuerdo de quienes se vinculan o de la ley misma. Si bien es verdad que el artículo 825 del Código de Comercio presume la solidaridad en los negocios mercantiles y que las materias que se resuelven mediante este laudo son de carácter comercial, se trata de una solución distinta. En efecto, una cosa es que los temas propios de esta causa sean de condición mercantil, y otra bien distinta que una condena en costas, derivada de las normas procesales, se considere ella misma como comercial. El artículo 825 antes mencionado se refiere a una solidaridad presunta únicamente respecto de negocios, esto es, de operaciones derivadas de la voluntad de quienes se obligan, conscientemente enderezada a producir el respectivo efecto jurídico, precisión esta última que determina la especie negocio jurídico, frente a la expresión de contenido más amplio de acto jurídico. El Código Civil, que es la regla general en materia de solidaridad, aplicable también a las cuestiones comerciales de conformidad con el artículo 822 del ordenamiento respectivo, regla general de la cual solamente se excluye la norma del artículo 825 del Código de Comercio y, obviamente, cuanto disponga para otros casos la ley, establece en su artículo 1568 que la solidaridad debe ser expresamente declarada en todos los casos en que no la establece la ley.

R. Determinación de las indemnizaciones.

Explicado como queda el modo de calcular e imputar las costas y expensas generales del tribunal, conviene para terminar estas consideraciones hacer una síntesis de la metodología seguida por el tribunal para la determinación de las indemnizaciones y pagos de los distintos beneficiarios.

En primer término debe tomarse el monto básico que sirve para determinar la indemnización, que es la suma de veintidós mil cuatrocientos ocho millones, cuatrocientos setenta y cinco mil seiscientos siete pesos (\$ 22.408.475.607), como se precisó en el apartado J, número 6 anterior. Esa cantidad distribuida entre 54.446.822 acciones que fueron intercambiadas, arroja una indemnización preliminar por acción de cuatrocientos once pesos con cincuenta y siete centavos (\$ 411.57).

Una primera deducción que debe hacerse es la cantidad de 333 acciones poseídas por Guillermo Alberto García-Cadena, quien hizo manifestación expresa de excluirse del proceso, es decir, la suma de \$ 137.153. Después de esta deducción las cifras quedan así: una suma básica de veintidós mil cuatrocientos ocho millones, trescientos treinta y tres mil quinientos cincuenta y cinco pesos (\$ 22.408.338.555) para distribuir entre 54.446.489 acciones.

Luego deben deducirse los gastos y expensas que corresponden a Bancolombia S.A., incluidas las sumas que Bancolombia debe girar por cuenta del grupo demandante según lo que se explicó en el literal Q anterior, es decir la suma de dos mil setecientos veintisiete millones, novecientos dieciocho mil trescientos treinta y tres pesos (\$ 2.727.918.333). Así- la suma básica baja a la cantidad de diecinueve mil seiscientos ochenta millones, cuatrocientos veinte mil doscientos veintidós pesos (\$ 19.680.420.222).

De esta se deducen trescientos millones (\$ 300.000.000), que son las agencias a favor de Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Tabaco S.A., Compañía de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A. La suma base queda en diecinueve mil trescientos ochenta millones, cuatrocientos veinte mil doscientos veintidós pesos (\$ 19.380.420.222).

De la cantidad anterior Bancolombia pagará a Inversiones Reacol S.A. la suma de gastos pagada por esta, es decir, ciento sesenta y seis millones, setecientos cincuenta mil pesos (\$ 166.750.000); entonces la suma base para la indemnización se reduce a diecinueve mil doscientos trece millones, seiscientos setenta mil doscientos veintidós pesos (\$ 19.213.670.222).

Debe luego deducirse la cantidad de mil quinientos treinta y ocho millones, seiscientos sesenta y ocho mil pesos (\$ 1.538.668.000), que Bancolombia S.A. debe entregar a Luis Alberto Durán Valencia por cuenta del grupo de demandantes para reembolsarle los gastos en que solo él incurrió para beneficio de todo el grupo, después de lo cual la suma básica para determinar la indemnización para los accionistas se reduce a diecisiete mil seiscientos setenta y cinco millones, dos mil doscientos veintidós pesos (\$ 17.675.002.222).

La suma anterior dividida entre el total de acciones que fueron intercambiadas (descontando las 333 de Guillermo Alberto Garcí-a Cadena) arroja la cantidad de trescientos veinticuatro pesos con sesenta y tres centavos (\$ 324.63) por acción.

Con este último valor se calculan las indemnizaciones de los accionistas que intercambiaron acciones y formaron parte del proceso, así:- 704.575 acciones por valor de doscientos veintiocho millones, setecientos veintiséis mil ciento ochenta y dos pesos (\$ 228.726.182).

Deducidas estas cantidades la indemnización que falta por aplicar se reduce a diecisiete mil cuatrocientos cuarenta y cuatro millones, doscientos setenta y seis mil cuarenta pesos (\$ 17.446.276.040).

De esta suma debe deducirse el 10%, que es el honorario que corresponde al abogado coordinador de los demandantes, que se calcula sobre lo correspondiente a quienes no se hicieron presentes en el proceso, es decir, la cantidad de mil setecientos cuarenta y cuatro millones, seiscientos veintisiete mil seiscientos cuatro pesos (\$ 1.744.627.604). Después de esta deducción el monto para pagar la indemnización de estos accionistas es de quince mil setecientos un millones, seiscientos cuarenta y ocho mil cuatrocientos treinta y seis pesos (\$ 15.701.648.436). La suma anterior debe ser distribuida entre 53.741.914 acciones, deducidas de este número las que corresponden a los accionistas presentes en el proceso cuya indemnización ya fue determinada. La indemnización de los ausentes equivale entonces a la cantidad de doscientos noventa y dos pesos con dieciséis centavos (\$ 292.16) por acción.

III. Parte resolutive

En mérito de todo lo antes expuesto y con arreglo al artículo 65 de la Ley 472 de 1998, el tribunal de arbitramento convocado para dirimir la acción de grupo propuesta por Luis Alberto Durán Valencia contra Bancolombia S.A., Portafolio de inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañí-a Colombiana de Tabaco S.A., Compañí-a de Cemento Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañí-a Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A., administrando justicia en nombre de la República y por autoridad de la ley,

RESUELVE:

1. Declarar que Bancolombia S.A., como sucesor del Banco Industrial Colombiano, es responsable del perjuicio resultante del defecto en la capitalización ofrecida a la

NOTA: A partir del 26 de noviembre del 2005, fecha de la publicación del Decreto 4327 del 2005, se fusionan la Superintendencia Bancaria en la de Valores, la cual en adelante se denominará Superintendencia Financiera de Colombia.

(*)Superintendencia Bancaria, en los términos y proporciones señalados en la parte motiva de esta providencia.

2. Denegar las demás pretensiones de la demanda, por haberse probado las excepciones que les fueron opuestas, o por no tener el tribunal competencia para conocerlas dentro del trámite de las acciones de grupo, como se explicó en la parte motiva de esta providencia.

3. Absolver de todos los cargos formulados contra ellas en la demanda, a las sociedades Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Cementos del Valle S.A., Compañí-a Colombiana de Tabaco S.A., Compañí-a de Cemento

Argos S.A., Inversiones Reacol S.A., Compañí-a Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A.

4. Rechazar las objeciones por error grave formuladas contra los dictámenes rendidos por los peritos Inverlink S.A. y Horacio Ayala Vela.

5. Definir el grupo beneficiario de la condena como el formado por aquellas personas que, habiendo ostentado la calidad de accionistas del antiguo Banco de Colombia el dí-a 3 de abril de 1998, recibieron acciones de Bancolombia S.A. con una relación de intercambio de 9,59 acciones del Banco de Colombia por cada una de Bancolombia, con exclusión de las personas que suscribieron el contrato de promesa de compraventa y fusión celebrado el 24 de agosto de 1997, o sus causahabientes, pero únicamente respecto de las acciones y derechos enajenados a cambio de dinero, y de Guillermo Alberto Garcí-a Cadena, único miembro del grupo que manifestó su deseo de ser excluido del mismo.

6. Rechazar la pretensión de las siguientes personas para ser reconocidas como titulares de los derechos derivados de la acción de grupo, por no haberse demostrado su legitimación: René Felipe Zárate Pardo, Andrea Carolina Zárate Pardo, Martha Lucí-a Flórez Caicedo y Marí-a Clara Flórez Caicedo, de las condiciones civiles indicadas en la parte motiva de este laudo. En cuanto corresponde a Martha Lucí-a Pérez Cardona, cuyo documento de identidad se señaló en la misma parte motiva, su derecho de reclamar como persona que no compareció al proceso dependerá de que demuestre debidamente este derecho ante el fondo para la defensa de los derechos e intereses colectivos, administrado por el Defensor del Pueblo.

7. Ordenar que por secretarí-a, en el término de cinco dí-as contados a partir de la fecha de este laudo, con copia auténtica del mismo se entregue al fondo para la defensa de los derechos e intereses colectivos, administrado por el Defensor del Pueblo, la lista de los accionistas del antiguo Banco de Colombia que intercambiaron acciones con la relación de intercambio mencionada en el numeral quinto anterior, con indicación del nombre completo o razón social, y el número de acciones intercambiadas. Esta lista obra a folios 224 a 385 del cuaderno de pruebas número 13, y fue aportada al proceso de común acuerdo por las partes.

8. Condenar a Bancolombia S.A. a pagar al grupo demandante, definido en el numeral quinto anterior, la cantidad de diecinueve mil doscientos trece millones, seiscientos setenta mil doscientos veintidós pesos (\$ 19.213.670.222) que es la suma neta resultante después de deducir las indemnizaciones que habrí-an correspondido a accionistas que se excluyen del grupo, las costas y expensas del proceso, y otros pagos por cuenta del grupo demandante, todo como se precisa en la parte motiva del presente laudo arbitral. La indicada suma será entregada al fondo para la defensa de los derechos e intereses colectivos dentro de los diez (10) dí-as siguientes a la ejecutoria del laudo.

9. Disponer que por secretarí-a, en el término legal, se proceda a la publicación en el diario El Tiempo de la ciudad de Bogotá, por una sola vez, de un extracto del presente laudo, con la prevención a todos los interesados que no concurrieron al proceso para que se presenten al fondo para la defensa de los derechos e intereses colectivos, administrado por la Defensorí-a del Pueblo, a reclamar la indemnización en la forma y con los requisitos señalados en esta providencia. Dicho extracto contendrá la parte resolutive del presente laudo.

10. Disponer que, ejecutoriado el presente laudo, y con cargo a la suma entregada al fondo para la defensa de los derechos e intereses colectivos se paguen las indemnizaciones individuales de quienes formaron parte del proceso como integrantes del grupo, a razón de trescientos veinticuatro pesos con sesenta y tres centavos (\$ 324.63) por acción, de acuerdo con lo previsto en el literal â€œaâ€œ, numeral 3Â°, del artí-culo 65 de la Ley 472 de 1998, así:-

Nombre	Identificación	Número acciones	Valor indemnización
Luis Alberto Durán Valencia	19.054.005	5.329	\$ 1.729.953

Mario Enrique Pérez Velasco	154.079	13.509	\$ 4.385.427
Leonor Montoya ílvarez	41.472.374	208.550	\$ 67.701.587
Pedro Camargo Bohórquez	5.537.844	165.227	\$ 53.637.641
Emperatriz Páez Gutiérrez	51.613.069	2.793	\$ 906.692
Marí-a Clara Hoyos Jaramillo	41.661.356	1.690	\$ 548.625
José Rafael Quiñónez Daza	2.854.676	6.654	\$ 2.160.088
Amparo Jaramillo de Quiñónez	20.001.757	9.753	\$ 3.166.116
Alvaro Quiñónez Jaramillo	79.249.146	3.363	\$ 1.091.731
Carlos Alberto Caycedo Victoria	17.156.694	1.325	\$ 430.135
Marí-a Liliana Flórez Caicedo	31.267.416	221	\$ 71.743
Carmenza Flórez Caicedo	38.944.467	221	\$ 71.743
íscar Flórez Caicedo	16.687.008	221	\$ 71.743
Rafael Quiñónez Jaramillo	79.146.350	726	\$ 235.681
Marí-a Lucí-a Ortiz de Quiñónez	51.605.077	1.712	\$ 555.767
Gustavo Hernán Trejos Jaramillo	1.374.816	1.700	\$ 551.871
Luis Eduardo Tafur Gaitán	2.854.139	2.994	\$ 971.942
Corporación de Inversiones Ltda.	860.507.865	33.457	\$ 10.861.146
Carmen Adriana Pérez Cardona	42.077.666	5.604	\$ 1.819.227
Maribell Pérez Cardona	42.100.149	5.604	\$ 1.819.227
Danilo Rojas Castellanos	17.066.951	33.639	\$ 10.920.229
Arturo Pérez Velasco	4.305.997	954	\$ 309.697
Porfirio Enrique Pérez Cabrera	17.151.144	4.046	\$ 1.313.453
Inversiones Nadja Ltda.	800.153.427-1	53.963	\$ 17.518.009
Hernando Flórez Caicedo	14.999.883	221	\$ 71.743
Jairo Antonio Zárate Cadena	19.236.476	6.653	\$ 2.159.763
Gloria Esperanza Forero de Avila	41.455.553	678	\$ 220.099
Tito Bonilla Morales	19.376.024	1.199	\$ 389.231
Marí-a Isabel Piñeros Mora	20.162.179	236	\$ 76.613
Humberto Páez Rey	17.191.669	14.641	\$ 4.752.908
José Wilson León Castillo	2.168.615	1.166	\$ 378.519

Páez y Páez Cí-a. Ltda.	804.000.978-4	22.056	\$ 7.160.039
Campo Elí-as Páez Vargas	2.012.310	18.008	\$ 5.845.937
Renzon Jesús González Galvis	5.688.413	3.358	\$ 1.090.108
Jaime Antonio Ortega Restrepo	19.073.486	59.827	\$ 19.421.639
Gabriela Merizalde de Ortega	20.066.429	2.803	\$ 909.938
Gabriel Ortega Lafaurie	2.885.327	4.750	\$ 1.541.993
Guillermo Giraldo Echeverri	10.060.555	5.724	\$ 1.858.182
Totales		704.575	\$ 228.726.182

11. Disponer que, ejecutoriado el presente laudo, y con cargo a la suma entregada al fondo para la defensa de los derechos e intereses colectivos se paguen las indemnizaciones correspondientes a quienes, no habiendo intervenido en el proceso, reúnan los siguientes requisitos:

a) Presentar solicitud en tal sentido ante el fondo para la defensa de los derechos e intereses colectivos, dentro del término de ley, como se indica en el numeral noveno de esta parte resolutive.

b) Estar incluido en la lista que por secretarí-a se pondrá a disposición del fondo para la defensa de los derechos e intereses colectivos en los términos del numeral séptimo de esta parte resolutive del laudo.

Las indemnizaciones a que se refiere el presente numeral serán pagadas a quienes figuren en la lista mencionada en el inciso anterior, a prorrata del número de acciones poseídas por cada uno y a razón de doscientos noventa y dos pesos con dieciséis centavos (\$ 292.16) por cada acción, después de deducir el valor de los honorarios del abogado coordinador, que se decretan en el ordinal siguiente.

12. Disponer que, ejecutoriado el presente laudo, y con cargo a la suma entregada al fondo para la defensa de los derechos e intereses colectivos, antes de proceder al pago de las indemnizaciones previstas en el numeral anterior se paguen los honorarios del abogado coordinador del grupo demandante, como se explica en la parte motiva de esta providencia.

13. Las costas, agencias en derecho y restituciones son de cargo de las partes en las proporciones determinadas en la parte motiva de esta providencia.

14. Bancolombia entregará a Luis Alberto Durán Valencia la suma indicada en la parte motiva de esta providencia, por cuenta del grupo definido en el numeral quinto, a título de restitución de los gastos de este proceso sufragados por él y debidamente demostrados.

15. Copias auténticas del presente laudo se enviarán a la Procuradurí-a General de la Nación y al fondo para la defensa de los derechos e intereses colectivos, administrado por el Defensor del Pueblo.

16. Ordenar que por el presidente, una vez ejecutoriado el presente laudo, se protocolice en una notarí-a del círculo de esta ciudad.

17. Disponer que, una vez sufragados todos los honorarios y expensas de este proceso, se restituya a las partes, en la misma proporción que contribuyeron a las provisiones efectuadas y teniendo en cuenta la condena en costas, conjuntamente con los respectivos rendimientos, cualquier remanente que pudiere quedar respecto de dichas provisiones.

El anterior laudo queda notificado en estrados.

Cúmplase.

Alvaro Mendoza Ramírez, presidente *Jorge Cubides Camacho*, árbitro *Rafael H. Gamboa Serrano*, árbitro (salvamento parcial de voto).

Eugenia Barraquer Sourdis, secretaria.