

ANEXO 3

Valoración del Activo Subyacente

Una sentencia independiente de cuál sea el método de liquidación, CPACA o CCA, tiene la particularidad de que su valor de pago final se va actualizando en la medida en que va pasando el tiempo, ya que el valor de la sentencia liquida intereses de mora al momento del pago, y no tiene ningún descuento. En este orden de ideas, si se desea obtener el valor a la fecha de una sentencia, lo que se hace es liquidar el valor de los intereses de mora con la metodología determinada para cada sentencia en particular (CPACA o CCA), su valor actual liquidado con los intereses de mora es lo que se conoce como precio sucio.

En cuanto al pago, reconocimiento y liquidación de intereses de dichas obligaciones dinerarias, la ley es clara y ha establecido que, a partir del 2 de Julio de 2012, fecha en que entró a regir el nuevo Código (Código de procedimiento administrativo de lo contencioso y administrativo), los intereses se calcularán a la tasa de mora DTF, independientemente de la ley aplicable para el proceso judicial; y pasados 10 meses se reconocerá la tasa de interés moratorio comercial. Es decir 1,5 veces interés bancario corriente fijado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Referente al código C.C.A (Código Contencioso Administrativo) DECRETO 01 DE 1984 (C.C.A.): Procedimiento para el pago de intereses moratorios, los intereses se causarán a tasa moratoria comercial, es decir 1,5 veces interés bancario corriente fijado por la Superintendencia Financiera de Colombia desde la fecha de ejecutoria y asignación de turno hasta la fecha de pago.

Así, un inversionista que posea una sentencia y quiera mantenerla hasta su maduración, que en este caso es cuando la entidad del estado realice el pago de esta, liquidando los intereses de mora, con la metodología determinada en la misma sentencia, recibirá un valor cierto actual, que es en todos los sentidos cierto y exacto.

Teniendo en cuenta el objetivo de esta titularización referente a la categorización del activo dentro del portafolio (al vencimiento), es comprar sentencias al descuento y esperar a su vencimiento, obteniendo un margen de utilidad entre el precio de compra al descuento versus el pago final por parte de la entidad del estado que debe pagar la sentencia incluido los intereses de mora, la conclusión, es que la metodología que se debe aplicar para determinar el valor de cualquier sentencia que adquiera con el objetivo de llevarla a su maduración, o esperar al pago por parte de la entidad del estado, es el valor a precio sucio, o el valor de la sentencia liquidado con interés de mora a la fecha de la valoración.

Si el caso fuese contrario y la sentencia se comprará para posteriormente ser vendida y obtener una rentabilidad, el precio de valoración debería calcularse a precio de

Bogotá D.C. Av. El Dorado No. 69 A - 51 Torre B Piso 3 • PBX (57) (1) 412 4707 • Fax (57)(1) 412 4757
Medellín Carrera 43C No. 7 D - 09 • PBX (57) (4) 444 9249

E - mail: fiduciaria@fiducentral.com servicioalcliente@fiducentral.com Fiduciaria Central S.A. NIT. 800.171.372-1

www.fiducentral.com

negociación o TIR de compra, por lo que debería utilizarse otra metodología para calcular el valor de la sentencia

La metodología definida para la valoración de los derechos crediticios originados en sentencias judiciales, laudos arbitrales y conciliaciones debidamente ejecutoriados, sería la siguiente:

La compra de todos los derechos crediticios se hará **“por debajo del par”** (al descuento). En este caso, a la rentabilidad por los intereses diarios causados, se sumarán a lo que se gana por precio.

Tenemos que recordar que a vencimiento (fecha de pago), estos derechos crediticios valdrán 100%, como lo hemos comprado con una tasa de descuento x%, tenemos una rentabilidad extra que sumaremos al porcentaje que se generó por causación de intereses y llegaremos así a nuestra TIR de compra:

Toda sentencia será valorada a TIR de compra donde:

$$TIR = \left[\frac{Vf}{Va} \right]^{(\frac{365}{n})-1}$$

Va= Valor actual de giro

Vf= Valor futuro a recibir

n= Días de la inversión

Para establecer la fecha final de pago, se tendrá en cuenta la metodología fijada para tal efecto, según estudio final de comportamiento de pago de sentencias judiciales.

La valoración se realizará mensualmente, ajustando el valor, de acuerdo con las tasas de interés que efectivamente se vayan publicando por parte de la superintendencia Financiera de Colombia

Bogotá D.C. Av. El Dorado No. 69 A - 51 Torre B Piso 3 • PBX (57) (1) 412 4707 • Fax (57)(1) 412 4757
Medellín Carrera 43C No. 7 D - 09 • PBX (57) (4) 444 9249

E – mail: fiduciaria@fiducentral.com servicioalcliente@fiducentral.com Fiduciaria Central S.A. NIT. 800.171.372-1

www.fiducentral.com