

## ANEXO 3

### 1. 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.

Por lo anterior y para el 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 CPACA), se liquidaran de conformidad a lo señalado en los siguientes numerales:

*Artículo 195 Trámite para el pago de condenas o conciliaciones numeral 4 “Las sumas de dinero reconocidas en providencias que impongan o liquiden una condena o que aprueben una conciliación, devengarán intereses moratorios a una tasa equivalente al DTF desde su ejecutoria. No obstante, una vez vencido el término de los diez (10) meses de que trata el inciso segundo del artículo 192 de este Código o el de los cinco (5) días establecidos en el numeral anterior, lo que ocurra primero, sin que la entidad obligada hubiese realizado el pago efectivo del crédito judicialmente reconocido, las cantidades líquidas adeudadas causarán un interés moratoria a la tasa 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.

Y Artículo 192 Cumplimiento de sentencias o conciliaciones por parte de las entidades públicas que señala: “Cumplidos tres (3) meses desde la ejecutoria de la providencia que imponga o liquide una condena o de la que apruebe una conciliación, sin que los beneficiarios hayan acudido ante la entidad responsable para hacerla efectiva, cesará la causación de intereses desde entonces hasta cuando se presente la solicitud”

Referente al código C.C.A (Código Contencioso Administrativo) DECRETO 01 DE 1984 (C.C.A.) *artículo 177 indica: “Las cantidades líquidas reconocidas en tales sentencias devengarán intereses comerciales y moratorias Cumplidos seis (6) meses desde la*

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](mailto:fiduciaria@fiducentral.com) [servicioalcliente@fiducentral.com](mailto:servicioalcliente@fiducentral.com) Fiduciaria Central S.A. NIT. 800.171.372-1

[www.fiducentral.com](http://www.fiducentral.com)

*ejecutoria de la providencia que imponga o liquide una condena o de la que apruebe una conciliación, sin que los beneficiarios hayan acudido ante la entidad responsable para hacerla efectiva, acompañando la documentación exigida para el efecto, cesará la causación de intereses de todo tipo desde entonces hasta cuando se presentare la solicitud en legal forma”.*

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 definida por ley y señalada en los párrafos anteriores, 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 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 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 la fecha de pago, estos derechos crediticios corresponderán al 100% del capital más los intereses corridos desde la fecha ejecutoria hasta la fecha de pago de la sentencia judicial, los intereses corridos serán calculados de conformidad a la metodología normativa definida para cada sentencia en particular (CPACA o CCA), y señalada en este documento.

Por lo anterior la compra se realizará a precio sucio calculado a la fecha de compra a una TIR de compra  $\geq$  al 19%

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

E – mail: [fiduciaria@fiducentral.com](mailto:fiduciaria@fiducentral.com) [servicioalcliente@fiducentral.com](mailto:servicioalcliente@fiducentral.com) Fiduciaria Central S.A. NIT. 800.171.372-1

[www.fiducentral.com](http://www.fiducentral.com)

**Precio de compra: (Precio Sucio – Descuentos – Retenciones)**

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

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 con una periodicidad diaria y se aplicará para la causación de intereses moratorios la metodología normativa definida para cada sentencia en particular (CPACA o CCA)

La tasa a aplicar corresponderá a la publicada por la respectiva entidad así:

- DTF (Banco de la Republica) tasa de captación mensual (t-1), corresponde a la publicada para el mes anterior)
- TASA DE INTERESE MORATORIO (Superintendencia Financiera de Colombia) Tasa de usura 1.5 veces el Interés Bancario Corriente (t0)

**Primer día de valoración:**

- Se calculará el valor presente de la sentencia al día de la compra, así:

**Valor Presente sentencia** = Nominal +  $\Sigma$  intereses corridos  $((1 + EA^{(1/365)} - 1))$

Donde:

**Nominal** = Valor de pago otorgado a la sentencia (Fallo) (CCA, CPACA)

**$\Sigma$  intereses corridos** = Suma de intereses moratorios corridos a la fecha de valoración, (Calculados de conformidad a la metodología determinada para cada sentencia en particular (CPACA o CCA).

- Luego se comparara el valor presente de la sentencia, calculado a fecha de valoración, con el precio de compra de la sentencia, y la diferencia calculada se considerara como utilidad en compra

$$\text{Utilidad en compra} = (\text{VPS} - \text{PCS})$$

**Donde:**

**VPS** = Valor Presente sentencia

**PCS** = Precio de compra sentencia

**Segundo día de valoración hasta fecha final de pago sentencia por Entidad Pagadora:**

- Se calculará diariamente el valor presente sentencia a fecha de valoración, así:

$$\text{Valor Presente sentencia actual} = \text{Nominal} + \Sigma \text{ intereses corridos } ((1 + EA)^{\frac{1}{365}} - 1)$$

**Donde:**

**Nominal** = Valor de pago otorgado a la sentencia (CCA, CPACA)

**$\Sigma$  intereses corridos** = **Suma** de intereses moratorios corridos a la fecha de valoración, (Calculados de conformidad a la metodología determinada para cada sentencia en particular (CPACA o CCA)).

- Posteriormente se comparará el valor presente de la sentencia actual, calculado a fecha de valoración con el valor presente de la sentencia calculado el día anterior y la diferencia calculada se considerará incremento en el valor de la sentencia por concepto de intereses

$$\text{Valoración} = (\text{Valor presente sentencia actual} - \text{Valor presente sentencia día anterior})$$

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](http://www.fiducentral.com)