

LAUDO ARBITRAL

TRIBUNAL DE ARBITRAMIENTO DE SOCIEDAD DE COMERCIALIZACIÓN INTERNACIONAL AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. CONTRA BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA

Siendo las tres de la tarde (3:00 p.m.), del día quince (15) de noviembre de dos mil doce (2012), el árbitro único, abogado Juan Luis Moreno Quijano, en asocio de su secretario, abogado Juan David Posada Gutiérrez, profirió el siguiente laudo arbitral, en derecho, que pone fin al proceso promovido por la **SOCIEDAD DE COMERCIALIZACIÓN INTERNACIONAL AGRÍCOLAS UNIDAS S.A.** contra **BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA.**

CAPÍTULO PRIMERO

ANTECEDENTES

I. CONVOCATORIA E INTEGRACIÓN DEL TRIBUNAL

Mediante escrito fechado el doce (12) de octubre de 2012, la **SOCIEDAD DE COMERCIALIZACIÓN INTERNACIONAL AGRÍCOLAS UNIDAS S.A.** presentó, ante el CENTRO DE CONCILIACIÓN, ARBITRAJE Y AMIGABLE COMPOSICIÓN DE LA CÁMARA DE COMERCIO DE MEDELLÍN, solicitud de convocatoria de un Tribunal de Arbitramento para que éste dirimiera el conflicto que esa compañía planteó frente a **BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA**, invocando, para el efecto, la cláusula compromisoria contenida en el ARTÍCULO 31º del CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS - BOLSA Y RENTA S.A. suscrito por las partes el 16 de marzo de 2010, cuyo texto, que obra en el folio 15 del cuaderno No. 1, es el siguiente:

"SOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS. Las diferencias que se presenten entre EL CLIENTE y BOLSA Y RENTA a raíz de la interpretación y cumplimiento del contrato, serán sometidas a la decisión de un Tribunal de Arbitramento designado por la Cámara de Comercio de Medellín, el cual estará compuesto por un (1) árbitro, quien fallara en derecho."

El Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Medellín designó por sorteo como árbitro al abogado Juan Luis Moreno Quijano, quien aceptó su encargo dentro del término previsto en el artículo 10 del Decreto 2279 de 1989.

II. DILIGENCIAS ARBITRALES

El Tribunal se instaló en audiencia celebrada el veintidós (22) de febrero de dos mil doce (2012), e inadmitió la demanda arbitral.

La parte convocada cumplió con los requisitos exigidos y, conforme a ello, el Tribunal procedió a la admisión de la demanda, a la notificación del auto admisorio y al traslado correspondiente. La convocada replicó en tiempo oportuno dicha demanda, oponiéndose a ésta y formulando excepciones de mérito frente a las pretensiones, como aparece más adelante.

El veintinueve (29) de marzo de dos mil doce (2012) se llevó a cabo audiencia de conciliación, sin que se hubiere llegado a un acuerdo entre las partes, por lo cual se procedió con la fijación de gastos y honorarios del proceso.

Verificada por las partes, en tiempo oportuno, la consignación de la totalidad de los gastos y honorarios del Tribunal, fue celebrada la **PRIMERA AUDIENCIA DE TRÁMITE** el veintiséis (26) de abril de dos mil doce (2012), audiencia en la cual el Tribunal asumió competencia para procesar y juzgar el asunto sometido a su conocimiento y decretó las pruebas solicitadas.

Las pruebas ordenadas se practicaron con sujeción a la ley, con el debido sometimiento a la contradicción de las mismas.

Agotado el período probatorio, las partes presentaron sus alegaciones de fondo, en audiencia surtida el catorce (14) de agosto de dos mil doce (2012). La convocante adujo que debía accederse a las pretensiones de la demanda, por los motivos y argumentos que más adelante serán sintetizados. La sociedad opositora, a su vez, mantuvo su defensa y consideró que no podía elevarse un reclamo como el planteado por el demandante, pues no existía una fuente jurídica para admitirlo.

Vencidas las etapas procesales, encuentra el Tribunal que se halla dentro del término para proferir el presente laudo, habida cuenta de que el plazo de seis (6) meses legalmente previsto, contado a partir de la primera audiencia de trámite (artículo 103 de la Ley 23 de 1991) más la suspensión del término del proceso por cuarenta y seis (46) días hábiles contados desde el quince (15) de agosto de dos mil doce (2012) hasta el dos (2) de noviembre del mismo año, ambas fechas incluídas (audiencia de alegatos del 14 de agosto de 2012), vencería el tres (3) de enero de dos mil trece (2013).

III. SÍNTESIS DE LOS HECHOS DE LA DEMANDA

En el escrito de convocatoria, la parte demandante narra, en resumen, los siguientes hechos que estructuran la litis planteada:

1. En el hecho TERCERO se afirma que entre la SOCIEDAD DE COMERCIALIZACIÓN INTERNACIONAL AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. y BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA se suscribió el día 16 de marzo de 2010 un Contrato de Administración de Portafolios, cuyo objeto fue el siguiente, según el ARTÍCULO 1º del mismo:

"(...) En desarrollo de este contrato BOLSA Y RENTA administrará el portafolio de valores adquirido con las sumas y los valores descritos en el ANEXO C y que EL CLIENTE entregará BOLSA Y RENTA en las condiciones que adelante se señalan y que se denominará PORTAFOLIO APT C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS, para que respetando y obedeciendo su orientación e intereses se procure para él un eficiente desempeño de su inversión. En desarrollo de lo establecido en este contrato, BOLSA Y RENTA podrá tomar decisiones de inversión o liquidación de inversiones de acuerdo con su criterio, atendiendo los lineamientos generales establecidos en este texto."

2. En el mismo hecho TERCERO se hace referencia al ARTÍCULO 2º del contrato, que define las políticas generales de inversión, de cuyo texto se destaca lo siguiente:

"(...) En todo caso, de presentarse cambios en las condiciones económicas prevalecientes, BOLSA Y RENTA y EL CLIENTE podrán ajustar las políticas de inversión de acuerdo con su criterio sin necesidad de reformas a este contrato."

"EL CLIENTE podrá modificar las políticas de inversión contempladas en el anexo A o proponer modificaciones a la composición del portafolio en cualquier momento. La única persona que podrá autorizar dichas modificaciones será JUAN DIEGO OSPINA B. identificado con cédula de ciudadanía No. 70507842".

3. El empleado encargado por la sociedad comisionista de bolsa para administrar el portafolio de la sociedad demandante fue el señor DIEGO FERNANDO BRAVO MUÑOZ (hecho CUARTO).

4. Para el mes de noviembre de 2010 las partes consideraron efectuar una inversión en acciones por los beneficios en materia impositiva que traerla dicha inversión a la terminación del año gravable de 2010 (hecho QUINTO).

5. En la tarde del 5 de noviembre en reunión efectuada en las oficinas de la parte demandante con el señor representante de la convocada DIEGO BRAVO, éste planteó la necesidad de modificar el APT que tenía la demandante e invertir en acciones de compañías sólidas y con posibilidades de valorización, tales como: el Grupo Aval, Bancolombia, Argos y Ecopetrol, advirtiéndose respecto de esta última, que era de cuidado pues se encontraba en su máximo histórico lo que podría implicar un riesgo. Además de ello, el representante de la demandada recomendó evaluar el estado de las citadas empresas y hacer un plan de inversión, previo análisis del riesgo (hechos SEXTO, SÉPTIMO y OCTAVO).

6. En el hecho NOVENO se afirma que sin efectuar los mencionados análisis, y haciendo caso omiso de que según el contrato se requería la autorización del miembro de la Junta Directiva de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., JUAN DIEGO OSPINA BARAYA, para cualquier modificación contractual, el señor DIEGO BRAVO procedió a comprar las siguientes acciones:

"a) el día 9 de noviembre de 2.010 compró 680.000 acciones de Ecopetrol, a un precio unitario de \$ 4.692, invirtiendo en ellas Tres Mil Ciento Noventa Millones Quinientos Sesenta Mil Pesos (\$3.190.560.000) del portafolio, con las consecuencias que la acción de esta empresa se desplomó en la Bolsa, sin que hasta el momento haya logrado recuperar el precio que tenía para esa fecha, ocasionando millonarias pérdidas a mi poderdante. Igual aconteció con las operaciones descritas a continuación; b) El día 18 de noviembre compró 10.131 acciones de Bancolombia a un precio unitario de \$29.814 para un total de Trescientos Dos Millones Cuarenta y Cuatro Mil Ochenta Pesos (\$302.044.080); c) El día 30 de noviembre adquirió 293.098 acciones de Ecopetrol a un precio unitario de \$3.799 para un total de Un Mil Ciento Trece Millones Seiscientos Noventa y Seis Mil Cuatrocientos Ochenta Pesos (\$1.113.696.480) y finalmente en esa misma fecha, 12.364 acciones de Bancolombia a un precio de \$29.380 para un total de Trescientos Setenta y Un Millones Ciento Ochenta y Seis Mil Novecientos Veinte Pesos (\$371.186.920) para un total invertido de Cuatro Mil Novecientos Setenta y Siete Millones Cuatrocientos Ochenta Y Siete Mil Cuatrocientos Ochenta Pesos (\$4.977.487.480) representados en 973.098 acciones de Ecopetrol y 22.765 de Bancolombia".

7. Si bien la sociedad BOLSA Y RENTA S.A. ha manifestado que para la modificación del contrato y para efectuar las inversiones contó con el Visto Bueno del señor Francisco Alejandro Escobar Mejía, representante legal de la sociedad demandante, ello no es oponible a



la parte demandante, porque, de un lado, el único autorizado para modificar las políticas de inversión, conforme al contrato suscrito entre las partes, es el señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA, y de otro, porque obra limitación estatutaria para el representante legal en la celebración de contratos superiores a 200 salarios mínimos legales vigentes (hecho DÉCIMO).

8. Lo afirmado significa que la demandada *"actuó en abierta y clara violación de lo pactado y al derivarse un perjuicio para la demandante aquella debe asumirlo. El perjuicio a la fecha se concreta en el menor valor de las acciones, valor que se estima de conformidad con el precio promedio en la Bolsa de Valores de Colombia en su reporte del 20 de mayo de 2.011 en la suma de Cuatrocientos Noventa y Cuatro Millones Novecientos Dieciséis Mil Trescientos Ochenta y Cinco Pesos (\$494.916.385) sin tener en cuenta indexación e intereses"* (hecho DÉCIMO PRIMERO).

IV. PRETENSIONES

Con fundamento en los hechos de la demanda, la parte convocante solicitó al Tribunal despachar favorablemente las siguientes pretensiones:

"1ª Que la sociedad Bolsa y Renta S.A. actuó sin autorización al variar las políticas de inversión contempladas en el anexo A del contrato de 16 de marzo de 2010 por cuanto que no solicitó la autorización del señor Juan Diego Ospina B. para que aprobara la modificación consistente en liquidar la inversión que había a 9 de noviembre de 2010 y proceder a comprar acciones de Ecopetrol S.A. y Bancolombia S.A.

"2ª Que como consecuencia de la declaración anterior se ordene a la demandada Bolsa y Renta S.A. como culpable del perjuicio sufrido por la demandante, pagar a la demandante los perjuicios que consisten en el menor valor de las acciones adquiridas en Ecopetrol y Bancolombia S.A. a la fecha del pago o al liquidar la inversión, según fuere el caso, e igualmente que se le condene a la indexación causada entre el momento de las inversiones en Ecopetrol S.A. y Bancolombia S.A y la liquidación de la misma o la fecha de pago, según el caso, y al pago de los intereses.

"3ª Que se condene a la demandada Bolsa y Renta S.A. al pago de Costas y Agencias en Derecho."

V. CONTESTACIÓN DE LA DEMANDA

La convocada contestó oportunamente la demanda arbitral, pronunciándose sobre los hechos expuestos por la convocante, negando unos, aceptando otros total o parcialmente, o formulando aclaraciones relativas a tales hechos, y oponiéndose a la prosperidad de las pretensiones. Además, propuso varias excepciones de fondo que nominó y sustentó de la siguiente manera:

1. **Inexistencia de la obligación de indemnizar:** Dado el hecho de que BOLSA Y RENTA S.A. no ha ejecutado acto alguno que imponga sobre sí la obligación de indemnizar una operación bursátil.
2. **Inexistencia de los perjuicios reclamados:** Los perjuicios reclamados no se encuentran soportados, ni son el resultado de las pruebas que se solicitan y otras que se aportan no se han causado por mis defendidos, de hecho una situación de tal tipo no se puede dar en este caso, pues se trata de una actividad en la cual el riesgo no corresponde al comisionista sino a mercado mismo.
3. **Falta de causa:** No tiene la actor (sic) razones fácticas ni jurídicas para su accionar.
4. **Prescripción.** El tiempo enerva los derechos y las acciones, y como en este caso el transcurso del tiempo ha afectado cualquier derecho que el actor pretenda.
5. **Acción del actor como generador de la autorización.** La parte actora generó frente al contrato APT una ratificación de la autorización dada por el señor OSPINA por medio de su gerente.
6. **Exoneración de responsabilidad en el contrato de comisión.** En forma expresa la empresa accionada (sic) exoneró a BOLSA Y RENTA de la responsabilidad por operaciones bursátiles.

CAPÍTULO SEGUNDO

CONSIDERACIONES DEL TRIBUNAL

I. PRESUPUESTOS PROCESALES

Antes de entrar a decidir sobre el fondo, el Tribunal advierte que en el presente proceso se reúnen a cabalidad los presupuestos procesales, esto es, los requisitos indispensables para la validez y eficacia del proceso, por lo que se podrá proferir un laudo de mérito. En efecto, de la actuación arbitral y de los documentos aportados al proceso y



examinados por el Tribunal, aparece que las partes son personas jurídicas regularmente constituidas que han acreditado en legal forma su existencia y representación, que tienen capacidad para transigir sobre las materias objeto de la controversia y para someterlas a la decisión del Tribunal de Arbitramento.

Tanto las pretensiones formuladas por la parte convocante, como las excepciones planteadas por la parte convocada, son susceptibles de transacción, por lo cual es procedente su conocimiento y decisión mediante este proceso

Por tratarse de un arbitramento en derecho, las partes comparecen representadas por abogados titulados, y no se encuentran vicios de nulidad que puedan invalidar el trámite adelantado, razón por la cual habrá de proferirse, consecuentemente, un laudo de fondo.

II. LA PRUEBA PRACTICADA

La instrucción del proceso agotó los diferentes medios probatorios invocados por las partes. En efecto:

A instancia de la parte convocante se recibió la declaración de parte del representante legal de la sociedad convocada, señor Rafael Ignacio López Duque.

A su vez, a instancia de la parte convocada, se recibió el testimonio del señor Diego Fernando Bravo Muñoz, y la declaración de parte del representante legal de la convocante, señor Francisco Alejandro Escobar Mejía.

La prueba documental que reposa en el expediente fue arrimada con la demanda, y su respuesta, con el traslado de las excepciones de mérito y con las respuestas a los oficios pedidos por las partes. Dicha prueba fue aportada en forma regular y goza de la autenticidad necesaria para la valoración de su eficacia probatoria.

Así las cosas, por encontrarse agotada la prueba solicitada por las partes, se declaró cerrada la etapa instructiva del proceso en audiencia celebrada el veintiséis (26) de julio de dos mil doce (2012).

III. LOS ALEGATOS DE CONCLUSIÓN

Oportunamente los apoderados de las partes presentaron sus alegatos de conclusión, de los cuales se destaca lo siguiente:

Alegato de la parte convocante

- El apoderado de la parte demandante manifestó que BOLSA Y RENTA incumplió el contrato suscrito entre ésta y la sociedad demandante, en cuanto desatendió lo dispuesto por el inciso final del artículo segundo, "*Políticas generales de inversión*", porque en las operaciones bursátiles realizadas por la demandada no hubo autorización de la persona habilitada contractualmente para el efecto y, por tal razón, la aprobación formal del representante legal de la demandante en tales negocios mercantiles es inoponible a su cliente, en razón a que él no tenía la capacidad jurídica para actuar, puesto que en el certificado de existencia y representación de la sociedad, consta la limitación económica para el representante legal de realizar negocios o contratos iguales o superiores a 200 salarios mínimos.
- Es por ello que de ahí en adelante se puede concluir que cualquiera de las actuaciones desplegadas por BOLSA Y RENTA fueron abiertamente violatorias de lo pactado en el contrato, aparejando tal conducta unos perjuicios al demandante, los cuales deben ser indemnizados.
- El perjuicio reclamado surge, entonces, de comprar los valores de las acciones adquiridas sin esa autorización del señor Juan Diego Ospina y el valor posterior de las mismas, lo que viene a demostrarse con base en la estimación jurada de perjuicios que obra en el expediente.

Alegato de la parte convocada

- El apoderado de la convocada indica que no se trató de un contrato, sino de dos contratos con connotaciones y características distintas: un contrato APT, que es de administración de portafolios, y otro contrato mediante el cual se manejaron las acciones para invertir las en la bolsa. Al segundo contrato, que fue con base en el cual se compraron las acciones, se llevó el dinero para esa compra.
- En la compra de las acciones no hay ningún tipo de responsabilidad de resultado, sino de medio, porque el mercado accionario es un mercado que oscila, e incluso de ello dependen las ganancias de la convocada.
- El contrato APT nunca se modificó, porque a él entró un dinero, y el contrato termina cuando el dinero se pasa a otro contrato con el cual se hace la compra de las acciones.
- La autorización que niega la parte convocante sí se dio, en una reunión que hubo, de la cual hay testigos, y fue ratificada además por correos electrónicos y por escrito emanado del representante legal de la convocante.

- ¿El representante legal de AGRÍCOLAS UNIDAS sacó de allí un dinero y lo llevó a BOLSA Y RENTA sin autorización? No, lo llevó con la autorización de Juan Diego Ospina, que es el principal accionista y presidente de la junta. El asistió a la reunión que hubo con BOLSA Y RENTA y es obviamente la persona que tiene el poder en C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS, y así se ha demostrado. Y a BOLSA Y RENTA llegó un señor con un capital (5.000 millones de pesos) para tratar de obtener unos beneficios tributarios que se lograron.
- La autorización consta por escrito y en ella se ratifica lo que ya había autorizado el señor Juan Diego Ospina en la reunión llevada a cabo.
- Insiste en que los perjuicios no fueron demostrados en el proceso y en que incluso no se generaron y hubo un beneficio tributario para la convocante, derivado de las operaciones celebradas.

IV. JUICIO DE MÉRITO

1. EL CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS (APT) CELEBRADO POR LAS PARTES

La convocante aportó al proceso un ejemplar del "CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS BOLSA Y RENTA S.A. – COMISIONISTA DE BOLSA" celebrado por las partes en la ciudad de Medellín el día 16 de marzo de 2010. Suscriben este contrato el señor JUAN MANUEL VELASCO, en su calidad de representante legal de BOLSA Y RENTA S.A. – COMISIONISTA DE BOLSA, ("BOLSA Y RENTA"), de una parte; y, de la otra, el señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA, en su carácter de representante legal de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. ("EL CLIENTE").

Se considera pertinente transcribir las siguientes estipulaciones contractuales:

▪ **"ARTÍCULO 1º. OBJETO DEL CONTRATO**

"En desarrollo de este contrato, BOLSA Y RENTA administrará el portafolio de valores adquirido con las sumas y valores descritos en el ANEXO C y que EL CLIENTE entregará a BOLSA Y RENTA en las condiciones que adelante se señalan y que se denominará PORTAFOLIO APT C.I. AGRICOLAS UNIDAS, para que respetando y obedeciendo su orientación e intereses se procure para él un eficiente desempeño de su inversión. En desarrollo de lo establecido en este contrato, BOLSA Y RENTA podrá tomar decisiones de inversión o liquidación de inversiones de acuerdo con su criterio, atendiendo los lineamientos generales establecidos en este texto.

"Los contenidos del ANEXO C se ajustarán a la regulación vigente, en especial a lo establecido en el literal b) del artículo 2.2.8.5. de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores de Colombia (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) así como de todas aquellas normas que lo sustituyan, modifiquen o adicionen.

"PARAGRAFO: BOLSA Y RENTA mantendrá los bienes entregados, esto es, las sumas transferidas inicialmente y las posteriores que se transfieran, así como los valores que componen el portafolio y las rentas o frutos que estos bienes produzcan, separados del resto de sus activos y de los que correspondan a otras carteras colectivas o individuales que administre. De conformidad con lo dispuesto por el artículo 68 de la ley 964 de 2005 y el artículo 2.2.8.3 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia Financiera), los bienes que conforman el portafolio no constituyen parte de la prenda general de los acreedores de BOLSA Y RENTA y, por consiguiente, están excluidos de la masa de bienes de la misma".

▪ **"ARTÍCULO 2º. POLÍTICAS GENERALES DE INVERSIÓN.**

"Las políticas generales de inversión se ajustarán a los activos que se consideren admisibles para invertir y al nivel de riesgo propuesto para el portafolio. Los principios de diversificación y dispersión del riesgo y adecuada liquidez que se encuentran expuestos en el ANEXO A del presente contrato y constituirán los fundamentos de política de inversión del portafolio.

"Los contenidos del ANEXO A se ajustarán a la regulación vigente, en especial a lo establecido en los artículos 2.2.8.3., 2.2.8.4 y 2.2.8.5. literales c), d) y e) de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores de Colombia (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) así como de todas aquellas normas que lo sustituyan, modifiquen o adicionen.

"En todo caso, de presentarse cambios en las condiciones económicas prevalecientes, BOLSA Y RENTA y EL CLIENTE podrán ajustar las políticas de inversión de acuerdo con su criterio sin necesidad de reformas a este contrato.

"EL CLIENTE podrá modificar las políticas de inversión contempladas en el ANEXO A o proponer modificaciones a la composición del portafolio en cualquier momento. La única persona que podrá autorizar dichas modificaciones será JUAN DIEGO OSPINA B. identificado con cédula de Ciudadanía número No. 70507482".

- **"ARTÍCULO 22º. PORTAFOLIO Y DINEROS RECIBIDOS.**
"BOLSA Y RENTA recibirá del cliente los dineros y valores descritos en el ANEXO C de este contrato, para dar inicio a la administración del portafolio".
- **"ARTÍCULO 23º. RETIROS PARCIALES.**
"EL CLIENTE podrá realizar retiros parciales y anticipados a la fecha de vencimiento del contrato tal como está establecido en el ANEXO E del presente contrato. Dichos retiros estarán expresadas en unidades y el valor de la unidad será el que resulte de aplicar el procedimiento de valuación de la unidad contemplado en este contrato".
- **"ARTÍCULO 31º. SOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS.**
"Las diferencias que se presenten entre EL CLIENTE y BOLSA Y RENTA a raíz de la interpretación y cumplimiento del contrato, serán sometidas a la decisión de un Tribunal de Arbitramento designado por la Cámara de Comercio de Medellín, el cual estará compuesto por un (1) árbitro, quien fallará en derecho."

2. ANEXOS DEL CONTRATO APT

Del Contrato de Administración de Portafolios (APT) celebrado forman parte los siguientes anexos, de los cuales se considera oportuno transcribir algunos apartes:

- El **ANEXO A**, denominado **"POLÍTICAS GENERALES DE INVERSIÓN"**, en el cual se estipula lo siguiente:

"Inversiones Admisibles:

"Cualquier activo que BOLSA Y RENTA pueda ofrecer a sus clientes bajo los contratos de comisión o corretaje.

"En todo caso, de presentarse cambios en las condiciones económicas prevalecientes, BOLSA Y RENTA y EL CLIENTE podrán ajustar las políticas de inversión de acuerdo con su criterio sin necesidad de reformas a este contrato.

"Riesgo Admisible

"El portafolio administrado en conjunto con el portafolio asesorado con el contrato de Asesoría en el Mercado de Capitales que BOLSA Y RENTA tiene con EL CLIENTE no deben asumir riesgos superiores a un VaR del 15% anual con un nivel de confianza del 95%".

- El **ANEXO B**, denominado **"REMUNERACIÓN"**, en el cual se regula el beneficio que recibe BOLSA Y RENTA por su gestión de administración.

- El **ANEXO C**, denominado "**DINEROS Y VALORES ENTREGADOS**", fechado el 30 de marzo de 2010, en el cual se discriminan los recursos entregados inicialmente para conformar el "PORTAFOLIO APT C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS", por valor total de \$3.491.756.428.150.
- El **ANEXO D**, denominado "**CONDICIONES PARA REALIZAR ADICIONES AL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN**".
- El **ANEXO E**, denominado "**CONDICIONES PARA REALIZAR RETIROS PARCIALES DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN**", en el cual se prevé lo siguiente:

"Aunque la prioridad de BOLSA Y RENTA es reinvertir los intereses de acuerdo a las políticas de inversión descritas en el presente contrato, EL CLIENTE podrá hacer retiros en dinero o títulos al portafolio ya constituido notificando a BOLSA Y RENTA con mínimo 5 días calendario de anticipación. De todas formas existe la posibilidad de hacer entregas de efectivo no programadas en un plazo inferior al anterior hasta por un 4% del valor total del portafolio. BOLSA Y RENTA liquidará la inversión al valor de la unidad del cierre del día anterior a la fecha en que se efectúe el respectivo pago.

"El valor de las unidades que se rediman será cancelado en cheque de gerencia, cheque de plaza local o mediante consignación o transferencia electrónica a la cuenta corriente o de ahorros que EL CLIENTE autorice para el efecto. Adicional a la información aquí solicitada deberá diligenciar una carta firmada por el Representante Legal con las instrucciones específicas de los pagos.

"PARAGRAFO: Serán a cargo del correspondiente cliente, los impuestos, las tarifas y contribuciones que se causen con ocasión del pago originado en la redención total o parcial de las unidades poseídas en el portafolio, incluyendo el Gravamen a los Movimientos Financieros y cualquier otro impuesto que grave las operaciones de portafolio del cliente."

3. OTROS CONTRATOS Y DOCUMENTOS SUSCRITOS POR UNA O AMBAS PARTES

Además del CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS (APT) celebrado por las partes el día 16 de marzo de 2010, aportado al proceso por la sociedad demandante, la demandada allegó copia de los siguientes documentos, en todos los cuales obró en nombre de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. su representante legal, señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA (varias veces identificado en diversos documentos y actuaciones como Alejandro Escobar Mejía):

- 3.1** Formulario de "APERTURA DE CUENTA DE CLIENTES PERSONA JURÍDICA", no solamente suscrito por el señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA, en su calidad de representante legal de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., sino también por el señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA, en calidad de "ORDENANTE".
- 3.2** "CONTRATO DE COMISIÓN PERSONA JURÍDICA", suscrito el 20 de abril de 2010. Aunque en el ejemplar aportado al proceso sólo aparece la firma del señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA, representante legal de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., y no la del representante legal de BOLSA Y RENTA S.A., tal documento constituye prueba de su celebración, pues la firma que se echa de menos es la de la parte que lo aporta como prueba, sin que la otra haya cuestionado su valor probatorio, anotación que también es aplicable a los documentos relacionados en los números 3.5 y 3.6.
- 3.3** "CONTRATO DE MANDATO", suscrito el 20 de abril de 2010, en el cual C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., en calidad de MANDANTE, faculta a BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA para "custodiar y administrar en depósitos centralizados de valores tanto nacionales como extranjeros, los títulos que conforman su portafolio entregados para su administración a esta última sociedad, como MANDATARIO".
- 3.4** "CARTA DE COMPROMISO PARA LA CELEBRACIÓN DE OPERACIONES DE VENTA CON PACTO DE RECOMPRA SOBRE ACCIONES" y "CARTA DE COMPROMISO PARA LA CELEBRACIÓN DE OPERACIONES DE VENTA CON PACTO DE RETROVENTA SOBRE TÍTULOS DIFERENTES DE ACCIONES", suscritas por el señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA, como representante legal de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A.
- 3.5** "CONTRATO ENTRE BOLSA Y RENTA S.A. Y EL CLIENTE EN RELACIÓN CON OPERACIONES A PLAZO", fechado el 20 de abril de 2010.
- 3.6** "CONTRATO DE COMISIÓN INVERSIONES APALANCADAS", fechado el 20 de abril de 2010.

4. DELIMITACIÓN DEL CONFLICTO PLANTEADO POR LA PARTE CONVOCANTE

De los HECHOS y PETICIONES de la demanda surge que el conflicto sometido por la parte convocante a la decisión de este Tribunal se refiere únicamente a la ejecución del "CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS" (APT) celebrado mediante documento fechado el 16 de marzo de 2012, de cuya cláusula compromisoria, contenida en su

ARTÍCULO 31º ("SOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS") deriva el Tribunal su competencia para dirimir dicho conflicto.

Los demás documentos y contratos en los cuales intervinieron C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. y BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA hacen referencia a otras relaciones surgidas entre las partes, distintas de la que regula el "CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS" (APT). Sin embargo, su aporte al proceso resulta útil para el Tribunal en cuanto ilustra sobre la manera como las partes celebraron y ejecutaron, no sólo dicho contrato, sino también otros de la misma época. Y específicamente dejan claro el hecho de haberse entendido siempre con BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, en todas esas relaciones, el señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA, en su calidad de representante legal de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., así como el papel que jugó el señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA, no sólo de conformidad con el contrato *sub judice*, sino también en relación con el formulario de "APERTURA DE CUENTA DE CLIENTES PERSONA JURÍDICA" diligenciado por la sociedad convocante, que dicho señor suscribe como "ORDENANTE".

Precisa pues el Tribunal que este laudo se reduce a dirimir el conflicto planteado, que sin duda se circunscribe a la ejecución del "CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS" (APT) celebrado por las partes, sin entrar en consideraciones ni en decisión alguna relacionadas con los demás contratos celebrados, que sin embargo sí tendrá en cuenta como material probatorio que contribuye, así sea marginalmente, al análisis del conflicto sometido a decisión.

5. LAS POSICIONES DE LAS PARTES

La siguiente es una síntesis de las posiciones planteadas por las partes en el proceso:

5.1 Celebración del Contrato de Administración de Portafolios (APT) y exigencia de la autorización del señor Juan Diego Ospina Baraya para modificar las políticas de inversión o la composición del portafolio

En el hecho TERCERO de la demanda, la sociedad convocante afirma que entre BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA S.A. y C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. se celebró el 16 de marzo de 2010 un Contrato de Administración de Portafolios" (APT), cuyo objeto se describe en su ARTÍCULO 1º, que transcribe parcialmente la demandante.

Se transcribe luego en el mismo hecho TERCERO el ARTÍCULO 2º del contrato, conforme al cual "EL CLIENTE podrá modificar las políticas de inversión contempladas en el anexo A o proponer modificaciones a la

composición del portafolio en cualquier momento. La única persona que podrá autorizar dichas modificaciones será JUAN DIEGO OSPINA B. identificado con la cédula de ciudadanía No. 70507842”.

Al dar respuesta a este hecho, la convocada admite como cierta la celebración del contrato, pero complementa la transcripción del ARTÍCULO 1º del mismo con algunos apartes omitidos por la convocante y destaca el hecho de haber sido el señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA quien, en su calidad de Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. (posición que aún desempeña), representó a esa compañía en la celebración el contrato, siempre fue la persona destinada por la convocante para realizar con BOLSA Y RENTA S.A. las operaciones celebradas y suscribió también con esa compañía el contrato APT (CONTRATO PARA LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS).

Agrega la convocada, en su respuesta al hecho TERCERO, que en el contrato no se previó que la autorización que debía dar el señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA tuviera que ser escrita, ni conferida por medio documental alguno, y que de hecho quien representó siempre a la sociedad demandante ante BOLSA Y RENTA S.A. fue el señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA, “quien desde el contrato manifestó tener el visto bueno y aprobación de la Junta de la demandante y del mismo señor OSPINA BARAYA”.

Finalmente, en su respuesta al hecho TERCERO, la convocada anota que “cuando se habla de modificación en las políticas de inversión que corresponden al anexo A del contrato o modificar el portafolio, mal puede entenderse que el retiro del dinero del contrato APT sea una modificación al anexo A o una propuesta de modificación del mismo, pues ello corresponde al giro ordinario de la labor que desarrolla la empresa BOLSA Y RENTA” y que “plantear o exigir lo contrario le quita la esencia al negocio de mandato”.

5.2 En ejecución del contrato APT, se hizo una inversión en acciones sin la autorización del señor Juan Diego Ospina Baraya

En relación con este punto, se plantea en la demanda lo siguiente:

- En el hecho QUINTO, la convocante afirma que para el mes de noviembre de 2010 las partes consideraron efectuar una inversión en acciones por los beneficios en materia impositiva que traería dicha inversión a la terminación del año gravable 2010.

En su respuesta a la demanda, BOLSA Y RENTA S.A. acepta como cierto este hecho y señala que él “implica una confesión de la convocante de la intencionalidad de mover los dineros del contrato APT al contrato de comisión”.

- En el hecho SEXTO, afirma la convocante que en la tarde del 5 de noviembre de 2010, en reunión efectuada en las oficinas de la demandante con el señor DIEGO BRAVO, representante de la entidad demandada, se planteó la necesidad de modificar el APT que tenía la demandante e invertir en acciones de compañías sólidas y con posibilidades de valorización.

BOLSA RENTA S.A., al dar respuesta a este hecho, afirma que "es cierto parcialmente" y hace las siguientes precisiones:

- En la reunión estuvieron presentes DIEGO BRAVO, asesor financiero de BOLSA Y RENTA S.A. y, por parte de la convocante, JUAN DIEGO OSPINA BARAYA y el Gerente, FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA.
- "De parte del asesor, se plantearon varios elementos para que los señores OSPINA y ESCOBAR tomaran decisiones, advirtiendo bondades y riesgos, el estado del mercado financiero y en fin, todos los factores que se acostumbra revisar en estos casos, pues siendo la actividad y la asesoría una profesión de medio y no de resultado, se obró con el cuidado de la advertencia previa de lo variable de los mercados y se mencionaron varias acciones de compañías muy sólidas a nivel nacional.

"Téngase en cuenta también, que no es cierto que se haya aconsejado modificación alguna al contrato APT, y que dicha reunión tampoco surgió decisión modificatoria del mismo. Por el contrario lo que se hizo fue informar el consentimiento en forma clara.

"Igualmente como antes se planteó una decisión de ese tipo no implica modificación alguna en el contrato APT sino el retiro parcial de dineros, tal como se contempla en el artículo 23 del contrato APT"

- En el hecho SÉPTIMO afirma la convocante que los demandados (BOLSA Y RENTA S.A.) "entendieron el propósito de la inversión en acciones y sugirieron compañías como el Grupo Aval, Bancolombia, Argos y Ecopetrol, pero se nos hizo énfasis en que la acción de Ecopetrol era de cuidado pues se encontraba en su máximo histórico lo que significaba un riesgo" (hecho SÉPTIMO).

La convocada acepta como cierto este hecho y precisa que el asesor DIEGO BRAVO en forma expresa advirtió los riesgos de las acciones y en particular habló de la acción de ECOPETROL, lo cual acepta y conoce la accionante, según se desprende de los términos de la queja presentada por él ante la Superintendencia Financiera y la AMV, del

cual transcribe un aparte, en el cual se afirma que el asesor Bravo advirtió que invertir en acciones y específicamente en las de Ecopetrol era un riesgo "de altísimo resultado negativo" y que a la convocante se le recomendó "no invertir en acciones en este momento del mercado accionario".

Concluye la convocada, al responder el hecho SÉPTIMO, que "los accionantes estaban debidamente informados del posible riesgo de la inversión en el mercado accionario y correspondió a ellos la decisión de invertir en el mismo, pues de ello extractaron beneficios tributarios".

- En el hecho OCTAVO se afirma lo siguiente: "En la misa reunión se sugirió evaluar el estado de estas empresas y que recomendarían un plan de inversión, previo un análisis del riesgo".

Al dar respuesta a este hecho, la convocada manifiesta: "Es cierto parcialmente, el asesor en su labor aconsejó a los inversionistas señores OSPINA y ESCOBAR que era importante que revisaran su decisión y se la comunicaran", hecho que efectivamente sucedió. Ahora, tomada la decisión de invertir en acciones, lo que se había discutido era que fuera en acciones de entidades de las llamadas o calificadas triple A tales como Bancolombia, Ecopetrol, Grupo Aval, etc."

- En el hecho NOVENO se indica que sin efectuar dicho análisis y sabiendo que según el contrato se necesitaba la autorización del miembro de Junta JUAN DIEGO OSPINA BARAYA, único autorizado por el contrato para la modificación, y sin autorización de éste, el señor DIEGO BRAVO procedió a comprar las siguientes acciones: ... (ver el hecho NOVENO, transcrito en el numeral 6. de de la SÍNTESIS DE LOS HECHOS DE LA DEMANDA contenida en el CAPÍTULO PRIMERO - ANTECEDENTES - de este laudo). Y se agrega que "el total invertido fue entonces de \$4.977.487.480 representados en 973.098 acciones de Ecopetrol y 22.765 de Bancolombia.

En su respuesta a la demanda, la convocada niega este hecho y hace las siguientes afirmaciones:

- La firma (BOLSA Y RENTA S.A.), por medio de su asesor, dio a los señores OSPINA y ESCOBAR los elementos de juicio suficientes, y ellos, con tales elementos, decidieron invertir en acciones, para lo cual autorizaron primero verbalmente el retiro de los dineros. El asesor de BOLSA Y RENTA S.A., Diego Bravo, solicitó una autorización escrita en varias conversaciones telefónicas que tuvo con el Gerente de la convocante, señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR (audio 1); luego, la secretaria de éste indicó que la carta

estaba lista y que se le iba a enviar (audio 2), lo cual efectivamente sucedió.

La convocada aporta como prueba dicha carta, impresa en papel con membrete de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., cuyo texto es el siguiente:

GE - 0040 - 10

Medellín, Noviembre 9 de 2010

*Dr.
Diego Bravo
Bolsa y Renta
L.C.*

Referencia: Autorización retiro de APT

Como lo discutimos ayer con el presidente de la compañía el Sr. Juan Diego Ospina, autorizamos el retiro del APT por valor de \$5.000.000.000.00 para ser invertido en acciones según la recomendación realizada en el día de ayer (acciones triple A de alta liquidez).

Saludos cordiales,

*(firmado)
Alejandro Escobar M.
Gerente y representante legal
C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A.*

- Manifiesta la convocada que esta carta es, a no dudarlo, una autorización, y es para el retiro parcial de fondos de APT, no para modificar políticas o términos contractuales; proviene de quien firmó el contrato, que es el representante legal; y corresponde a lo acordado previamente con el señor OSPINA. Por ello, no es cierto que el señor BRAVO hubiese obrado sin autorización y, por el contrario, insistió en ella telefónicamente y hasta que no llegó no procedió a hacer las transacciones.
- Agrega la convocada que el 29 de noviembre, por medio de correo electrónico, se ratifica la autorización dada por el señor OSPINA por parte del Gerente de la convocante.
- Afirma la convocada que efectivamente se compraron acciones de ECOPETROL y BANCOLOMBIA en las fechas mencionadas en ese hecho. Explica cómo el desplome de esas acciones es "un concepto muy relativo" y trae algunos datos sobre la evolución de sus precios, para concluir que "en resumen, ambas acciones en el año

2011 (un año de alta volatilidad) fueron las únicas acciones que al cierre del año tuvieron un mejor comportamiento o sea, ningún perjuicio se la causó a la parte actora”.

- En el hecho DÉCIMO, la convocante plantea lo siguiente: Si bien es cierto que BOLSA Y RENTA S.A. ha manifestado que para la modificación del contrato y para efectuar las inversiones contó con el Visto Bueno del señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA, representante legal de la sociedad demandante, pero hay dos circunstancias que hacen inoponible a C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. la autorización dada por dicho señor:
 - *En el inciso 4º del ARTÍCULO 2º del contrato sub iudice (CONTRATO PARA LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS) se prevé que el único autorizado para modificar las políticas de inversión es el señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA.*
 - *Se invoca la limitación establecida en el Parágrafo del Artículo 31 de los estatutos de la sociedad demandante, C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., en los siguientes términos: "Se limitan todas las actividades del Representante Legal a la suma equivalente a 200 salarios mínimos legales mensuales vigentes. Si alguna compra, venta, permuta, contrato, inversión o cualquier otro negocio, supera la suma acá establecida, para su celebración se requerirá de la aprobación por mayoría simple de la Junta Directiva de la sociedad".*

La convocada, BOLSA Y RENTA S.A., niega este hecho y hace las siguientes afirmaciones:

- Insiste en que la autorización del retiro fue dada por el señor OSPINA y que este hecho es ratificado expresamente por el señor ESCOBAR, representante legal de la convocante, quien siempre firmó todos los documentos y contratos, partiendo de la buena fe, calidad en la cual lo aceptó siempre BOLSA Y RENTA.
- Aunque el contrato no lo exigía, el asesor DIEGO BRAVO solicitó la constancia escrita de esa autorización, la cual se le envió.
- Una vez autorizado el retiro, ya el contrato que regía a las partes no era el de APT, sino el contrato de comisión con persona jurídica, que había suscrito el representante legal de la convocante el 20 de abril de 2010, que exonera de responsabilidad al comisionista, teniendo en cuenta que la actividad bursátil es de medio y no de resultado (la convocada transcribe, al respecto, la cláusula Sexta del contrato de comisión).

- En el contrato de comisión en virtud del cual se negociaron las acciones, no hay ninguna situación que requiera autorización de nadie distinto del representante legal de la sociedad convocante y ésta nunca objetó la representación ni los poderes del señor ESCOBAR.
- Si en gracia de discusión se asumiera que el señor ESCOBAR no estaba autorizado, lo cierto es que quien dio la orden y la autorización frente al contrato APT fue el señor OSPINA, y al actuar con el señor ESCOBAR de consuno, mal podría entender el señor BRAVO que ESCOBAR no estaba autorizado; y si algún error hubo, el señor BRAVO fue inducido a error, pues siempre el señor ESCOBAR actuó en nombre de la sociedad convocante y del señor OSPINA, según lo planteó telefónicamente y mediante correos electrónicos, sin que esa compañía o el señor OSPINA lo hubieran desautorizado.

5.3 La inversión realizada por BOLSA Y RENTA S.A. sin la debida autorización causó un perjuicio que la sociedad convocada debe indemnizar

En el hecho DÉCIMO PRIMERO de la demanda se indica que de conformidad con lo expuesto, la demandada actuó en abierta y clara violación de lo pactado y al derivarse un perjuicio para la demandante, aquélla debe asumirlo. Y a continuación se indica que "el perjuicio a la fecha consiste en el menor valor de las acciones, valor que se estima de conformidad con el precio promedio en la Bolsa de Valores de Colombia en su reporte del 20 de mayo de 2.011 en la suma de Cuatrocientos Noventa y Cuatro Millones Novecientos Dieciséis mil Trescientos Ochenta y Cinco Pesos (\$494.916.385) sin tener en cuenta indexación e intereses".

Al ser inadmitida la demanda por el Tribunal, por haberse omitido en ella una estimación razonada de los perjuicios causados a la sociedad convocante, bajo juramento, el señor apoderado de ésta presentó escrito de 28 de febrero de 2012 en el cual estimó tales perjuicios en la cantidad de \$731.327.804, discriminando las sumas correspondientes a daño emergente y lucro cesante.

La convocada, BOLSA Y RENTA S.A., niega el hecho DÉCIMO PRIMERO de la demanda y reitera que esa compañía actuó siempre dentro de la ley y respetando el contrato; que no se le causó ningún perjuicio a la convocante; y que si pretende reclamarlo, debe probarlo.

6. ANÁLISIS DE LOS HECHOS Y DE LAS PRETENSIONES A LA LUZ DE LAS PRUEBAS RECAUDADAS

6.1 ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA AUTORIZACIÓN EXIGIDA POR EL CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Según ya se ha visto, el inciso 4º del ARTÍCULO 2º del CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS (APT) celebrado por la sociedad convocante, C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. (EL CLIENTE) y BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA (BOLSA Y RENTA), documento aportado como prueba por la demandante, dispone que "EL CLIENTE podrá modificar las políticas de inversión contempladas en el ANEXO A o proponer modificaciones a la composición del portafolio en cualquier momento", y agrega que "la única persona que podrá autorizar dichas modificaciones será JUAN DIEGO OSPINA B. identificado con cédula de Ciudadanía número No. 70507482".

Conforme a esta disposición contractual, son dos las operaciones celebradas en el marco del contrato APT que requieren la autorización del señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA: la primera, la modificación de las políticas de inversión contempladas en el ANEXO A del contrato; y la segunda, proponer modificaciones a la composición del portafolio.

Modificación de las políticas de inversión

Conforme al ANEXO A del contrato, las "POLÍTICAS GENERALES DE INVERSIÓN" (cuya modificación requiere la autorización del señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA) hacen referencia a dos materias específicas:

- (1) Las "Inversiones Admisibles", que en ese Anexo se plantearon en forma muy amplia, así: "Cualquier activo que BOLSA Y RENTA pueda ofrecer a sus clientes bajo los contratos de comisión o corretaje", con la precisión de que "en todo caso, de presentarse cambios en las condiciones económicas prevalecientes, BOLSA Y RENTA y EL CLIENTE podrán ajustar las políticas de inversión de acuerdo con su criterio sin necesidad de reformas a este contrato".
- (2) El "Riesgo Admisible", que en el mismo Anexo se previó en estos términos: "El portafolio administrado en conjunto con el portafolio asesorado con el contrato de Asesoría en el Mercado de Capitales que BOLSA Y RENTA tiene con EL CLIENTE no deben asumir riesgos superiores a un VaR del 15% anual con un nivel de confianza del 95%".

Es claro que de conformidad con las estipulaciones contractuales contenidas en el inciso 4º del ARTÍCULO 2º del CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS (APT) celebrado por las partes y en el ANEXO A que forma parte del mismo, cualquier modificación de las

"Inversiones Admisibles" o del "Riesgo Admisible" previstos requería la autorización del señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA, autorización respecto de la cual no exige el contrato formalidad alguna, por lo cual puede darse, no sólo mediante comunicación escrita, sino también por cualquier otro medio y aún en forma verbal.

Modificación de la composición del portafolio

Conforme al ARTÍCULO 1º del CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS (APT), "BOLSA Y RENTA administrará el portafolio de valores adquirido con las sumas y los valores descritos en el ANEXO C y que EL CLIENTE entregará a BOLSA Y RENTA en las condiciones que adelante se señalan y que se denominará PORTAFOLIO APT C.I. AGRICOLAS UNIDAS, para que respetando y obedeciendo su orientación e intereses se procure para él un eficiente desempeño de su inversión. En desarrollo de lo establecido en este contrato, BOLSA Y RENTA podrá tomar decisiones de inversión o liquidación de inversiones de acuerdo con su criterio, atendiendo los lineamientos generales establecidos en este texto".

Y de acuerdo con el ARTÍCULO 2º del mismo contrato, "las políticas generales de inversión se ajustarán a los activos que se consideren admisibles para invertir y al nivel de riesgo propuesto para el portafolio", y "los principios de diversificación y dispersión del riesgo y adecuada liquidez que se encuentran expuestos en el ANEXO A del presente contrato" "constituirán los fundamentos de política de inversión del portafolio".

Considera el Tribunal que de acuerdo con lo previsto en el contrato, se entiende por una "modificación a la composición del portafolio", que sin duda requería la autorización del señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA, no sólo el hecho de llevar a cabo operaciones dirigidas a redistribuir las inversiones del portafolio, modificando, por ejemplo, los porcentajes invertidos en papeles de renta variable (acciones y otros) y renta fija, sino también la modificación de las inversiones en determinadas acciones específicas y, con mayor razón todavía, la liquidación total o parcial de una serie de inversiones para convertirlas en dinero y retirar del PORTAFOLIO APT C.I. AGRICOLAS UNIDAS una suma de dinero como la que se ordenó retirar (\$5.000.000.000), no sólo elevada, sino también sustancial, frente al valor total del portafolio.

6.2 OPERACIÓN CELEBRADA EN EJECUCIÓN DEL CONTRATO APT

De las afirmaciones que hace la sociedad convocante en la demanda, así como de las que hace el demandado en la respuesta a la misma y de varias pruebas aportadas al proceso, se desprende que la sociedad convocada, BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, obrando

mediante su asesor DIEGO BRAVO, llevó a cabo dos operaciones distintas:

- (1) El retiro de la cantidad de \$5.000.000.000 del "PORTAFOLIO APT C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS" constituido por la sociedad convocante para ser administrado en ejecución del CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS (APT) celebrado por las partes, operación que no sólo entrafña, según ya lo ha considerado el Tribunal, una verdadera "modificación a la composición del portafolio", consistente en convertirlo parcialmente en dinero, sino, mucho más que eso, el retiro de una suma muy importante de dicho portafolio, para sustraerla del manejo a través del Contrato APT.

Según ya lo ha indicado el Tribunal, resulta incuestionable que esta operación requería, conforme al CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS (APT) celebrado por las partes, la autorización del señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA (inciso 4º del ARTÍCULO 2º del contrato).

- (2) La inversión de la suma total de \$4.977.487.480 en acciones de ECOPETROL y BANCOLOMBIA, adquiridas para la sociedad C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. en las cantidades y por los valores indicados en el hecho NOVENO de la demanda.

De las pruebas aportadas al proceso se desprende que esta inversión en acciones se hizo ya por fuera del PORTAFOLIO APT C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS y, por lo tanto, por fuera de la órbita del CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS (APT), pues resulta evidente, con base en varios documentos que obran en el expediente, que estas compras de acciones fueron precedidas de un verdadero "retiro" del portafolio administrado en ejecución de ese contrato, para utilizar en dichas compras los dineros retirados.

Ahora bien: BOLSA Y RENTA S.A. ha sostenido en el proceso que esas compras de acciones estuvieron regidas por el "CONTRATO DE COMISIÓN PERSONA JURÍDICA" celebrado por las partes, que obra en el expediente, pero el Tribunal considera que este aspecto escapa a su análisis, y a la decisión del conflicto sometido a su consideración, que gira en torno a la ejecución del CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS (APT) celebrado por las partes, al cual se refieren en forma exclusiva las PETICIONES de la demanda, así como la cláusula compromisoria invocada para promover este proceso arbitral.

En estos términos, resulta suficiente para el Tribunal concluir que las inversiones en acciones llevadas a cabo por BOLSA Y RENTA S.A. para C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. no se hicieron en ejecución

del contrato *sub judice*, al haberse efectuado con dineros retirados del portafolio de inversiones administrado por la sociedad convocante en ejecución de dicho contrato, sin que resulte relevante, ni pertinente, definir en este proceso con base en qué otra relación contractual fueron llevadas a cabo tales inversiones.

6.3 CUMPLIMIENTO DE LA EXIGENCIA CONTRACTUAL PARA LA OPERACIÓN CELEBRADA

Según se ha dicho, al hacer una síntesis de la posición planteada por cada parte en el proceso, en el hecho DÉCIMO de la demanda la convocante señala dos circunstancias que, en su sentir, hacen inoponible a C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. la autorización dada por el Gerente de esa compañía al señor DIEGO BRAVO, asesor de BOLSA Y RENTA S.A., para llevar a cabo las operaciones que dicho asesor ejecutó para la sociedad convocante:

- o En el inciso 4º del ARTÍCULO 2º del contrato se prevé que el único autorizado para modificar las políticas de inversión es el señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA, quien, según lo ha sostenido durante el proceso la sociedad convocante, no dio tal autorización.
- o Existe una limitación establecida en el Parágrafo del Artículo 31 de los estatutos de la sociedad demandante, C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., en los siguientes términos: "Se limitan todas las actividades del Representante Legal a la suma equivalente a 200 salarios mínimos legales mensuales vigentes. Si alguna compra, venta, permuta, contrato, inversión o cualquier otro negocio, supera la suma acá establecida, para su celebración se requerirá de la aprobación por mayoría simple de la Junta Directiva de la sociedad".

El respecto, considera el Tribunal lo siguiente:

Aunque la sociedad demandante menciona ambas circunstancias en el hecho DÉCIMO, sólo invoca la primera de ellas como fundamento de sus PETICIONES, al solicitar al Tribunal, en el numeral 1º de éstas, declarar "que la sociedad Bolsa y Renta S.A. actuó sin autorización al variar las políticas de inversión contempladas en el anexo A del contrato de 16 de marzo de 2010 por cuanto que no solicitó la autorización del señor Juan Diego Ospina B. para que aprobara la modificación consistente en liquidar la inversión que había a 9 de noviembre de 2010 y proceder a comprar acciones de Ecopetrol S.A. y Bancolombia S.A." (subrayado fuera de texto).

Por ello, el Tribunal estima que realmente la segunda circunstancia mencionada por la sociedad convocante en el hecho DÉCIMO (la falta de autorización de su Junta Directiva) carece de relevancia para el análisis del conflicto sometido a su decisión, pues la propia demandante se

abstiene de invocarla en las PETICIONES de la demanda, y reduce el fundamento de las mismas únicamente al hecho de haberse omitido la autorización que debía dar el señor JUAN DIEGO OSPINA B. para impartir la instrucción que el Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. dio a BOLSA Y RENTA S.A. el 9 de noviembre de 2010.

A pesar de lo dicho, no sobra advertir que, de todos modos, en su interrogatorio de parte, el representante legal de la sociedad convocante, C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA, reconoció que la Junta Directiva de esa compañía autorizó expresamente la celebración del CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS (folio 472 del expediente), contrato en el cual se previó la autorización del señor JUAN DIEGO OSPINA B. como único requisito para modificar las políticas de inversión contempladas en el ANEXO A, o para proponer modificaciones a la composición del portafolio en cualquier momento, sin que el contrato exija, para el efecto, ninguna autorización adicional, ni de la Junta Directiva, ni de persona alguna distinta del mencionado señor OSPINA BARAYA (inciso 4º del ARTÍCULO 2º del contrato).

Hechas estas precisiones, pasa el Tribunal a analizar, a la luz de las pruebas aportadas, si en el proceso ha quedado demostrado o no que el señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA haya autorizado, conforme a lo estipulado en el inciso 4º del ARTÍCULO 2º del CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS (APT), la operación celebrada por BOLSA Y RENTA S.A. sobre la cual recae el conflicto.

Al respecto, el Tribunal considera lo siguiente:

- En el hecho SEXTO de la demanda se afirma que el día 5 de noviembre de 2012 hubo una reunión en las oficinas de la demandante con el señor DIEGO BRAVO, representante de la sociedad demandante, en la cual se planteó la necesidad de modificar el APT de dicha sociedad e invertir en acciones de compañías sólidas y con posibilidades de valorización.

Al pronunciarse sobre este hecho, BOLSA Y RENTA S.A. dice que es parcialmente cierto, y precisa que en la reunión estuvieron presentes el señor DIEGO BRAVO y, además, el señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA, así como el Gerente de la sociedad demandante, señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA.

En la PREGUNTA # 6 del interrogatorio de parte formulado al señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA, Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., el apoderado de la sociedad convocada, BOLSA Y RENTA S.A., hace referencia a esa reunión, ubicándola el 8 de noviembre de 2010. Ante la pregunta, el Gerente de la convocada acepta como cierto que a la reunión asistieron los señores DIEGO

BRAVO (asesor de BOLSA Y RENTA S.A.), JUAN DIEGO OSPINA BARAYA (Presidente de la Junta Directiva de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A.) y FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR MEJÍA (Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A.), lo cual reitera al responder la primera pregunta que le formuló el árbitro único. Por su parte, el señor DIEGO BRAVO, en su declaración testimonial, hace una amplia referencia a esta reunión, mencionando como asistentes a las mismas personas antes indicadas.

- La parte convocante, C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., no ha reconocido en el proceso que en la mencionada reunión el señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA haya autorizado las dos operaciones que BOLSA Y RENTA S.A. llevó a cabo, consistentes en retirar del portafolio del contrato APT la cantidad de \$5.000.000.000 y en invertir, de ese valor, la suma total de \$4.977.487.480 en las acciones de Ecopetrol y Bancolombia que se discriminan en el hecho NOVENO de la demanda.

La demandante afirma que en esa reunión "se sugirió evaluar el estado de estas empresas y que recomendarían un plan de inversión, previo un análisis del riesgo" (hecho OCTAVO); y que "sin efectuar dicho análisis y sabiendo que según el contrato se necesitaba la autorización del miembro de la Junta JUAN DIEGO OSPINA BARAYA...", el señor DIEGO BRAVO procedió a comprar las acciones que relaciona (hecho NOVENO).

En su defensa, la sociedad convocada, BOLSA Y RENTA S.A., afirma enfáticamente que en la mencionada reunión, los señores JUAN DIEGO OSPINA y FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR autorizaron realizar la operación, y que el último, como Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., reiteró tal autorización, por escrito, en carta que dirigió al señor DIEGO BRAVO (asesor de BOLSA Y RENTA S.A.) el día 9 de noviembre de 2012.

- La parte convocada, BOLSA Y RENTA S.A., aportó como prueba al proceso la carta a la cual hace referencia en su respuesta al hecho NOVENO de la demanda. En esta comunicación, fechada el 9 de noviembre de 2010, dirigida al señor DIEGO BRAVO, asesor de BOLSA Y RENTA S.A., el Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR, le manifiesta que "como lo discutimos ayer con el presidente de la compañía el Sr. Juan Diego Ospina, autorizamos el retiro del APT por valor de \$5.000.000.000.00 para ser invertido en acciones según la recomendación realizada en el día de ayer (acciones triple A de alta liquidez).

En esta comunicación, el Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., no solamente da a BOLSA Y RENTA S.A. la instrucción de retirar la suma indicada del portafolio APT y de invertirla en acciones triple A

de alta liquidez, sino que, a no dudarlo, está afirmando que esa autorización la da él, como representante legal de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., conjuntamente con el señor Juan Diego Ospina, con base en lo discutido en la reunión del día anterior, 8 de noviembre de 2010.

- Entre los elementos grabados en un CD allegado al expediente por BOLSA Y RENTA S.A. se destacan los siguientes archivos de audio que contienen conversaciones telefónicas: (1) uno, del 9 de noviembre de 2010, en el cual el señor DIEGO BRAVO, asesor de BOLSA Y RENTA S.A., deja razón al señor ALEJANDRO ESCOBAR, Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., de enviarle una carta, que, según se desprende del conjunto de las pruebas aportadas, es la carta en la cual se ordena la operación celebrada ese mismo día; (2) otro, del mismo día, en el cual una persona identificada como Blanca indica al señor DIEGO BRAVO que la carta del señor ALEJANDRO ESCOBAR está lista y el señor BRAVO le pide que se la envíe urgentemente, escaneada, a su dirección electrónica; y (3) otro, con una conversación del 10 de noviembre de 2010 sostenida entre los señores DIEGO BRAVO y ALEJANDRO ESCOBAR, en el cual el primero informa al segundo sobre las primeras compras de acciones llevadas a cabo y acerca de la baja de precios que ya empieza a tener el mercado, todo lo cual es aprobado por el señor ESCOBAR, sin manifestar objeción alguna.
- Además de la carta a la cual se ha hecho referencia, la parte demandada, BOLSA Y RENTA S.A., aportó al proceso, en el mencionado CD, una serie de mensajes de correo electrónico cruzados entre las partes, cuya autenticidad no mereció reparo alguno de la parte convocante (ver versión impresa incorporada al expediente por el Tribunal). Al respecto, se destaca el mensaje dirigido por el señor DIEGO BRAVO (asesor de BOLSA Y RENTA S.A.) al señor ALEJANDRO ESCOBAR, Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., en el cual le manifiesta:

"Según conversación del día de ayer, procederemos retirando 5.000 Millones del APT de Agrícolas Unidas para la compra de acciones, adicionalmente vamos a financiar vía repo 3.000 millones para adicionarlos nuevamente al APT.

"Para esto necesito una carta (puede ser escaneada) solicitando el retiro de los 5 mil millones del APT, OK?"

"Quedo a la espera de esta carta para poder proceder"

Igualmente fue aportado el mensaje del mismo día, 9 de noviembre, en el cual el Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. responde al señor DIEGO BRAVO la comunicación antes transcrita, así: *"Buenas*

tardar sr Diego anexo carta" (y en efecto, al mensaje se anexa la carta a la cual se ha hecho referencia).

Asimismo, se aportó un mensaje de correo electrónico del 22 de noviembre, en el cual el Gerente de la sociedad convocante ordena al señor DIEGO BRAVO *"cancelar compras hasta nueva orden"*, mensaje que se genera después de otros en los cuales el asesor de BOLSA Y RENTA S.A. va comunicando la evolución negativa de los precios de las acciones compradas.

También se destaca, entre los mensajes de correo electrónico aportados, el del 29 de noviembre de 2010, en el cual el Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. indica al señor DIEGO BRAVO: *"Hablé con don Juan y me dice que compremos el saldo de acciones en Ecopetrol y Bancolombia (3/4 y 1/4 del saldo respectivamente)"*. Y agrega: *"Andá definiendo el momento de la compra de acuerdo como vas viendo el mercado"*.

- Estos elementos probatorios, de los cuales surge el reconocimiento inequívoco del Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. de que el retiro parcial de fondos del contrato APT que se hizo, así como la posterior compra de las acciones referidas, se basaron en la autorización expresa de parte suya, y también del señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA (quien hizo seguimiento a las operaciones e incluso autorizó la inversión del saldo final en las mismas acciones, después de la baja de precios de la cual BOLSA Y RENTA les venía informando), aportan al Tribunal la plena convicción de que tales operaciones fueron autorizadas por el señor OSPINA BARAYA. Y, de todos modos, la prueba aportada lleva al Tribunal a la conclusión inequívoca de que, si algún error hubiera habido al respecto, el señor DIEGO FERNANDO BRAVO, asesor de BOLSA Y RENTA S.A., fue inducido a tal error por el señor FRANCISCO ALEJANDRO ESCOBAR, representante legal de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A., quien siempre obró en nombre de esa compañía en la celebración y ejecución del contrato sub iudice, sin ser desautorizado por el señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA.
- A las pruebas analizadas, que por sí solas serían suficientes para definir el conflicto sometido a la decisión del Tribunal, se suma la declaración testimonial del señor DIEGO BRAVO. No obstante su calidad de asesor de BOLSA Y RENTA S.A., y de tratarse de una persona involucrada en el conflicto surgido entre las partes (e incluso afectada por éste), su declaración merece para el Tribunal plena credibilidad, previa una valoración de la misma conforme a las reglas de la sana crítica y, especialmente, apreciada en conjunto con las demás pruebas.

Pues bien: el señor DIEGO BRAVO, además de explicar con claridad los hechos relacionados con las operaciones celebradas y de hacer referencia a los planteamientos que se hicieron en la reunión que tuvo el 8 de noviembre de 2010 con el Gerente de C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS S.A. y con el señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA, manifiesta en forma inequívoca lo siguiente:

"PREGUNTADO: ¿Recibió usted en esa reunión orden verbal de la compra de las acciones por parte de AGRÍCOLAS UNIDAS? CONTESTÓ: Sí, claro, yo recibí orden verbal por parte del doctor Juan Diego Ospina y ahí estaba presente Alejandro Escobar, el gerente de AGRÍCOLAS; quedaron obviamente de proceder al otro día con la carta escrita, pero en esa reunión todo quedó absolutamente confirmado".

7. CONCLUSIONES

En resumen, del análisis de las posiciones de las partes y de las pruebas aportadas al proceso, el Tribunal concluye lo siguiente:

- BOLSA Y RENTA S.A. llevó a cabo el retiro parcial de los fondos del "PORTAFOLIO APT C.I. AGRÍCOLAS UNIDAS" que le ordenó hacer el representante legal de la sociedad convocante con la autorización expresa del señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA exigida en el inciso 4º del CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS (APT) celebrado por las partes, única operación que fue adelantada en ejecución de dicho contrato, pues la posterior compra de acciones de Ecopetrol y Bancolombia, con los recursos retirados del portafolio APT, aunque también contó con la autorización de dicho señor, no se llevó a cabo en ejecución de ese contrato, sino de otras relaciones contractuales existentes entre las partes.
- Aunque para el Tribunal resulta incuestionable, a la luz de la prueba aportada al proceso, que la autorización del señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA para la realización de la mencionada operación sí se dio, de todos modos advierte que en el evento de que esa autorización no hubiera existido, sería claro que el representante legal de la sociedad convocante habría sido inducido a un grave error por parte del representante legal de la sociedad convocante, con quien siempre se entendió la convocada, no sólo para la celebración del contrato *sub judice*, sino también para la ejecución del mismo.
- Conforme a lo anterior, el Tribunal desestimaré en la parte resolutive de este laudo arbitral la primera de las PETICIONES de la demanda, y desestimaré también, por lo tanto, la segunda de ellas, que es consecencial de la primera, al considerar plenamente demostrado en el proceso que BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA sí realizó la operación contractual que es objeto del conflicto surgido

entre las partes con la autorización del señor JUAN DIEGO OSPINA BARAYA, exigida para el efecto por el contrato *sub judice* (inciso 4º del ARTÍCULO 2º) o, por lo menos, inducida a un grave error por el representante legal de la sociedad convocante, error que en todo caso exoneraría de responsabilidad a BOLSA Y RENTA S.A.

- En consecuencia, el Tribunal absolverá a la sociedad convocada, BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, en relación con todas las PETICIONES de la demanda, y condenará en costas a la convocante.

8. EXCEPCIONES

Al no prosperar las súplicas de la demanda, no habrá lugar a hacer consideración expresa frente a las excepciones planteadas por la parte demandada, quedando, igualmente, relevado el Tribunal del cumplimiento del mandato legal establecido en el artículo 306 del Código de Procedimiento Civil, puesto que si lo pedido por la demandante no se abre paso, en su juzgamiento no será necesario auscultar si en la actuación procesal se encuentran hechos probados constitutivos de excepciones que deban declararse de oficio.

9. COSTAS

De conformidad con el artículo 392 del Código de Procedimiento Civil y las reformas de la Ley 794 de 2003, al no prosperar ninguna de las pretensiones de la parte convocante, el Tribunal la condenará a asumir las costas del proceso, así:

- **Agencias en derecho:** Tomando como referente el numeral 1.3 del artículo 1º del Acuerdo No. 2222 del 10 de diciembre de 2003 del Consejo Superior de la Judicatura, en lo pertinente (proceso verbal de única instancia), se impondrá la obligación de pagar a la parte convocante por concepto de agencias en derecho la cantidad de **\$35.000.000.**
- **Costas:** Al no prosperar ninguna de las pretensiones de la demanda, la parte convocante deberá reembolsar a la parte convocada el ciento por ciento (100%) de la suma que ésta pagó por honorarios de árbitro y secretario y por gastos de administración y funcionamiento, así:

CONCEPTO	VALOR
Honorarios de árbitro y secretario:	\$15.201.800
Gastos de administración y funcionamiento:	\$ 3.779.433
TOTAL:	\$18.981.233

CAPÍTULO TERCERO

DECISIÓN

En mérito de lo expuesto, el Tribunal de Arbitramento convocado e integrado para dirimir el conflicto existente entre la **SOCIEDAD DE COMERCIALIZACIÓN INTERNACIONAL AGRÍCOLAS UNIDAS S.A.** y la sociedad **BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA**, administrando justicia en nombre la República de Colombia, por autoridad de la ley,

FALLA:

PRIMERO. Se deniega la totalidad de las PETICIONES de la demanda arbitral instaurada por la **SOCIEDAD DE COMERCIALIZACIÓN INTERNACIONAL AGRÍCOLAS UNIDAS S.A.** contra **BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA** y, en consecuencia, se absuelve a la sociedad convocada en relación con dichas pretensiones.

SEGUNDO. Se condena en costas a la **SOCIEDAD DE COMERCIALIZACIÓN INTERNACIONAL AGRÍCOLAS UNIDAS S.A.** por resultar vencida en la litis, conforme a las consideraciones hechas al respecto en parte motiva, así:

▪ **Gastos:**

CONCEPTO	VALOR
Honorarios del árbitro y el secretario:	\$15.201.800
Gastos de administración y funcionamiento:	\$ 3.779.433
TOTAL GASTOS:	\$18.981.233

- **Agencias en derecho:** La cantidad de TREINTA Y CINCO MILLONES DE PESOS (\$35.000.000).

En consecuencia, por concepto de costas pagará la **SOCIEDAD DE COMERCIALIZACIÓN INTERNACIONAL AGRÍCOLAS UNIDAS S.A.** a la sociedad **BOLSA Y RENTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA** la suma total de **CINCUENTA Y TRES MILLONES NOVECIENTOS OCHENTA Y UN MIL DOSCIENTOS TREINTA Y TRES PESOS M.L. (\$53.981.233)**, además de los gastos de protocolización del expediente.

TERCERO. Se dispone la protocolización del expediente en una de las notarías del Círculo Notarial de Medellín. El valor de esta protocolización, una vez se efectúe, será informado por el Secretario, y queda a cargo de

la parte convocante, **SOCIEDAD DE COMERCIALIZACIÓN INTERNACIONAL AGRÍCOLAS UNIDAS S.A.**, según ya se ha dicho. Por lo tanto, el Secretario cancelará ese valor de la suma de \$5.000.000 consignada por ambas partes, por mitades, para gastos de funcionamiento, y devolverá el remanente de dicha suma que quede después de sufragar tales gastos a la convocante y a la convocada, por partes iguales.

CUARTO. Se expide copia auténtica del presente laudo para cada una de las partes del proceso.


JUAN LUIS MORENO QUIJANO,
Árbitro único


JUAN DAVID POSADA GUTIÉRREZ
Secretario