



PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS
DEPARTAMENTO DE DERECHO ECONÓMICO

MONOGRAFÍA JURÍDICA
PARA OPTAR AL TÍTULO DE ABOGADO

TÍTULO:
PROBLEMAS DEL RÉGIMEN COLOMBIANO DE INTERSESES MORATORIOS

AUTOR: ALFREDO ALBERTO TABOADA GALOFRE

CO-DIRECTOR DE TESIS: JOSÉ MIGUEL MENDOZA DAZA

CO-DIRECTOR DE TESIS: ANDRÉS FELIPE SUAREZ GONZÁLES

BOGOTÁ D.C. 2021

Resumen

El régimen colombiano de intereses de mora tiene dos características principales: i) está prohibida la capitalización de intereses de mora, y ii) la parte acreedora no suele negociar la tasa de mora nominal con la deudora, sino que se usa la tasa supletiva que establece el Código de Comercio, que es muy alta.

La conjunción de estos elementos puede desincentivar que los deudores paguen rápidamente sus obligaciones en mora, porque aunque la tasa de mora nominal es muy alta, si estos consiguen demorar suficientemente el pago de sus obligaciones pueden disminuir la tasa efectiva¹ que al final pagarán.

Palabras clave: anatocismo, capitalización de intereses, intereses moratorios, teoría de incentivos.

¹ La tasa efectiva (**intereses generados/monto adeudado**) baja con el tiempo porque el monto adeudado (**capital + intereses**) crece con el tiempo, pero, estando prohibida la capitalización de intereses de mora, el monto adeudado generador de intereses (**capital**) siempre permanece igual.

Abstract

Compounding default (penalty) interests is forbidden by Colombian law²³. As a result, the effective interest rate delinquent debtors must pay diminishes as time passes, creating an unanticipated harmful incentive: a debtor will maximize his benefit by delaying payment. Simultaneously, defaulted debtors that pay relatively soon face very high default interest rates because these are rarely negotiated and suppletory⁴ rates are high. This also deters prompt payment.

In this article we will propose certain changes to the applicable legislation in order to incentivize debtor behavior that is in accordance with the general interests of society.

Keywords: default interests, compound interests, behavioral economics, incentives theory.

² Interests generated by arrears.

³ According to Colombian law, compounding default interests amounts to the illicit practice of *anatocismus*.

⁴ A provision in the Colombian Commercial Code establishes a suppletory interest rate for commercial loans.

NOTA DE ADVERTENCIA

“La Universidad no se hace responsable por los conceptos emitidos por sus alumnos en sus trabajos de grado. Solo velara que no se publique nada contrario al dogma y a la moral católica y porque los trabajos de grado no contengan ataques personales contra persona alguna, antes bien se vea en ellos el anhelo de buscar la verdad y la justicia”.

*Artículo 23 de la Resolución N° 13 de Julio de 1946
Pontificia Universidad Javeriana*

Tabla de Contenido

NOTA SOBRE LA TERMINOLOGÍA.....	7
INTRODUCCIÓN.....	8
METODOLOGÍA.....	10
CAPÍTULO I. Crítica a la prohibición del anatocismo.....	13
1.1. Regulación del anatocismo (perspectiva histórica)	
a) Prohibición en el derecho antiguo.....	14
b) Prohibición en las tres religiones del libro.....	17
c) Prohibición en el derecho civil europeo.....	20
1.2. Régimen vigente en Colombia.....	22
a) Prohibición del anatocismo en Colombia.....	24
b) Casos en los cuales el anatocismo está permitido en Colombia.....	26
1.3. Regulación del anatocismo en el derecho comparado.....	32
1.4. Justificación financiera de la capitalización de intereses moratorios.....	36
1.5. Efectos de la prohibición del anatocismo.....	41
a) Efecto sobre la mora en el pago	
b) Efecto sobre las tasas remuneratorias.....	48
c) Efecto sobre la duración de los procesos judiciales.....	49
d) Represión financiera.....	50
CAPÍTULO II. Crítica a la tasa supletiva.....	54

2.1.	Primer factor: altas tasas remuneratorias	
2.2.	Segundo factor: características de la tasa legal moratoria.....	57
2.3	Intereses presuntivos: análisis de derecho comparado.....	62
CAPÍTULO III. Conclusión.....		69
PROPUESTA.....		73
BIBLIOGRAFÍA.....		80
ANEXOS		
I.	Video explicativo de esta monografía jurídica	
II.	Tabla de cálculos mostrando la diferencia entre una deuda sujeta a intereses simples y una deuda sujeta a intereses compuestos	
III.	Tabla de cálculos mostrando la progresión en el tiempo de la tasa efectiva de interés de un crédito sujeto a intereses de mora en Colombia	
IV.	Tabla de cálculos mostrando la progresión en el tiempo de la tasa de descuento según el momento de pago	
V.	Tabla de cálculos mostrando la comparación anual de los saldos de una deuda en mora Vs. los saldos de una inversión al IBC y sus respectivos Valores Presentes	
VI.	Promedio de las tasas reportadas por los Bancos, Compañías de Financiamiento Comercial y Cooperativas Financieras a noviembre del 2020	
VII.	Respuestas Derecho de Petición (Encuesta a Entidades Bancarias)	

Nota sobre la terminología: En el lenguaje jurídico colombiano se utiliza el término “anatocismo” para referirse a la práctica—generalmente ilícita—de cobrar intereses sobre intereses atrasados (exigibles) y el término “capitalización de intereses” para la práctica—lícita—de cobrar intereses sobre intereses aún no causados, cosa que ocurre, por ejemplo, cuando las partes de un mutuo se ponen de acuerdo—previamente al desembolso del dinero—en que los intereses remuneratorios que se generarán sobre el capital prestado sean capitalizados para que produzcan a su vez intereses.

Sin embargo, tal y como explicaremos más adelante, consideramos técnicamente erróneo el uso que se hace en el país de estos términos, pues la “capitalización de intereses”, hace referencia de manera general a la operación de sumar el valor de los intereses al monto del capital, independientemente de que se trate de intereses causados, por causar, remuneratorios, o moratorios. Sin perjuicio de esta aclaración, en esta tesis llamaremos:

—**Capitalización de intereses:** a la acción de sumar los intereses al capital de la deuda que los generó.

—**Anatocismo** al cobro de intereses sobre intereses (**anatocismo convencional**, si corresponde a un pacto previo, y **legal** cuando la ley autorice al acreedor a cobrar intereses sobre intereses sin necesidad de que exista un pacto previo). Esta última aclaración resultará especialmente relevante en nuestro análisis de derecho comparado.

—**Monto adeudado** a la suma de capital e intereses causados y no pagados.

—**Tasa nominal** al porcentaje pactado a título de tasa de interés.

—**Tasa efectiva** al rendimiento financiero real que produce la tasa de interés sobre el monto adeudado.

Introducción⁵

En Colombia, tanto la ley como la jurisprudencia constitucional prohíben la capitalización de intereses moratorios. Por esta razón, solo el capital original de los créditos impagos genera intereses. Como resultado, la tasa de interés efectiva que los deudores incumplidos pagan sobre sus deudas disminuye con el transcurso del tiempo, hasta volverse muy baja cuando no es posible el recaudo del respectivo crédito en un plazo razonable, cosa que ocurre en muchos casos por la lentitud con la que avanzan los procesos ejecutivos.

Simultáneamente, el artículo 884 del Código de Comercio colombiano establece una tasa supletiva para el interés de mora—que coincide con la tasa máxima legalmente permitida—lo que ha llevado a que los acreedores profesionales impongan a los deudores la mencionada tasa supletiva como tasa de mora, y a que en nuestro país las partes de los mutuos comerciales casi nunca negocien esta tasa.

Esta combinación de factores genera la siguiente situación: el deudor que paga rápidamente su obligación después de haber caído en mora será castigado con una tasa efectiva muy alta, pero en cambio el que se demore en pagar puede disminuir de manera importante la tasa efectiva que terminará pagando sobre su obligación incumplida. Como puede verse, el régimen vigente de intereses moratorios puede incentivar conductas que son contrarias a los intereses generales de la sociedad.

⁵ Elaboramos un video explicativo de esta tesis que aparece en el ANEXO 1.

En esta tesis propondremos los siguientes ajustes a las normas comerciales que actualmente regulan los intereses de mora:

1. Permitir que las partes pacten que, en caso de retardo en el pago de los mutuos comerciales, se capitalizarán los intereses moratorios.
2. Eliminar la norma que establece supletoriamente que los intereses moratorios deben pagarse a la máxima tasa permitida por la ley.
3. Imponer techos razonables y de mercado a los intereses de mora, pero solo para el caso de los deudores que no tengan capacidad de negociación. Estos techos se calcularían con base en el promedio de la tasa moratoria que pacten, con las instituciones financieras, los deudores corporativos que sí tengan capacidad de negociación.
4. Permitir que las partes negocien libremente los intereses de mora para los contratos que se celebren en condiciones de equilibrio.
5. Obligar a las instituciones financieras a publicar las tasas de mora que pacten con sus clientes.

Estos ajustes buscan alinear los intereses de las partes de las obligaciones dinerarias con los de la sociedad en general.

Metodología:

Este texto tiene tres partes:

PRIMERA: Contexto y tesis

En el CAPÍTULO 1, examinaremos la prohibición del anatocismo desde una perspectiva histórica, enfocándonos en su evolución en el derecho romano, así como en las prescripciones sobre los intereses de las religiones con influencia bíblica.

Una vez revisados estos antecedentes—que son importantes para entender cómo se conformó el régimen de intereses que tenemos actualmente en Colombia—examinaremos la legislación vigente en nuestro país y sus efectos. En este examen desarrollaremos las siguientes ideas:

- **La prohibición general al anatocismo es un mecanismo anacrónico de protección a los deudores**, influenciado por consideraciones morales, religiosas, políticas e históricas, poco útil frente a las realidades económicas y jurídicas actuales.
- **La prohibición del anatocismo distorsiona (reduce) la tasa efectiva a la que se cobran los intereses de mora en Colombia**, por virtud del simple pasar del tiempo, efecto cuya magnitud calcularemos y mostraremos gráficamente.
- **El hecho de que la tasa efectiva que pagan los deudores morosos disminuya con el tiempo** puede incentivar que estos se comporten de forma contraria a los intereses de la sociedad.
- La prohibición al anatocismo encarece el **precio del dinero en el mercado financiero colombiano**.

SEGUNDA: Análisis de las tasas

En el CAPÍTULO 2 desarrollaremos los siguientes planteamientos:

- **Las tasas de interés en Colombia son relativamente altas**, tomando como punto de referencia: 1. la tasa de interés legal, 2. la tasa de inflación, 3. las tasas de captación, y 4. observaciones de tasas activas en otros países.
- **La tasa máxima de interés permitida en Colombia (1.5 veces el IBC) es—** por virtud de la norma supletiva sobre intereses de mora del Código de Comercio—**la misma tasa a la que se cobran los intereses moratorios en el país**, tal como es de conocimiento común entre los abogados que llevan procesos ejecutivos, los prestamistas y los comerciantes (constatamos esta práctica encuestando entidades bancarias en Colombia). En otras palabras, normalmente en nuestro país la tasa de mora no se negocia, sino que se aplica la tasa de mora supletiva.
- La tasa supletiva de mora que establece la ley, que se determina multiplicando el IBC por 1.5, incluye en esta multiplicación—de manera injusta—la inflación. El índice de inflación esperado está implícitamente reconocido en la tasa remuneratoria pactada, por lo que no es razonable que ese componente también sea multiplicado por 1.5 veces para establecer la tasa moratoria, pues ello resulta en una sobre-corrección del efecto de la inflación sobre el monto del capital adeudado.

TERCERA: Conclusión y Propuesta

En el CAPÍTULO 3 presentaremos y sustentaremos nuestra propuesta para cambiar el marco regulatorio que establece el derecho comercial y la jurisprudencia, por uno que produciría un equilibrio más razonable entre los intereses de los acreedores y los deudores, y en el que los incentivos llevarían a que el sistema financiero funcione mejor, y también a que la sociedad en general observe una conducta más productiva en lo relacionado con las moras de las obligaciones dinerarias. Esta propuesta se resume en los siguientes puntos:

- **El anatocismo debe ser permitido** para resolver los incentivos perversos que causa su prohibición.
- **La tasa moratoria supletiva debe ser eliminada:** la norma que la establece es innecesaria puesto que las instituciones financieras tienen un incentivo obvio para pactarla. Además, en la práctica, esta tasa supletiva la utilizan las entidades financieras para cobrar tasas muy altas a los deudores que no tienen capacidad de negociación, en el caso de las obligaciones recién entradas en mora.
- **La ley solo debería establecer una tasa moratoria máxima para las deudas contraídas por los consumidores y las microempresas, en la medida en que estos agentes económicos no tienen capacidad de negociación.** Esta tasa máxima puede ser establecida, por ejemplo, en función de las tasas de mora que pacten las instituciones financieras con sus clientes corporativos, quienes sí tienen capacidad de negociación frente a las primeras.

CAPÍTULO 1

CRÍTICA A LA PROHIBICIÓN DEL ANATOCISMO

FAVORECE ECONOMICAMENTE A LOS DEUDORES QUE INCUMPLEN LOS PLAZOS DE SUS OBLIGACIONES POR PERIODOS LARGOS

1.1 Regulación del anatocismo (perspectiva histórica).

La prohibición del anatocismo en Colombia corresponde a una tradición de vieja data que tiene una doble raíz, romana y canónica. Esta prohibición es un antiguo mecanismo de protección a los deudores que ha prevalecido en el derecho moderno en muchos países, por su peso histórico y religioso, pero que ya no es útil para conseguir el efecto que se pretendía en el pasado, y—de hecho—es contraria a las dinámicas comerciales y financieras modernas.

Para profundizar en el debate sobre el anatocismo en Colombia es útil repasar la evolución histórica del concepto de anatocismo en las tradiciones jurídicas de mayor impacto en la nuestra, porque explica en buena parte la razón por la cual nuestro derecho adoptó las normas que actualmente regulan la materia. Para ello, a continuación, repasaremos muy brevemente la historia del anatocismo en el derecho occidental.

a) Prohibición en el derecho antiguo:

El anatocismo, del griego *anatokismós*⁶ (ανατοκισμος—ana=nuevo, tokismós=préstamo a interés⁷), consiste en la estipulación del cobro de intereses sobre intereses⁸, operación que fue practicada en algunas sociedades antiguas, cuyo primer registro histórico data de aproximadamente 2000 años A.C. en Babilonia⁹.

En el antiguo derecho griego el anatocismo era permitido¹⁰, y antes de Justiniano, el derecho romano también permitía—con diversas restricciones—que las partes convinieran¹¹ la práctica del anatocismo (*anatocismus*), pero, como reacción a las tasas abusivas que los prestamistas cobraban a los deudores más débiles, en la medida en que avanzó el tiempo esa práctica fue objeto de diferentes restricciones legales, motivadas por consideraciones de protección al deudor y de política social¹², en las que pueden verse elementos de carácter político.

Notablemente, la distinción entre los conceptos que en este ensayo llamamos “anatocismo legal” y “anatocismo convencional” ha sido jurídicamente relevante incluso desde el derecho Romano. En el año 529 D.C. Justiniano prohibió que las partes pactaran la

⁶ MERRIAM-WEBSTER. *Anatocism*. En: Diccionario Merriam-Webster. (s.f.).

⁷ MURILLO VILLAR, Alfonso. Anatocismo: Historia de una prohibición. En: *Anuario de Historia del Derecho Español*. Núm. 69. Boletín Oficial del Estado. Enero 1999.

⁸ Código Civil de Colombia: Artículo 2235.

⁹ HIGGINS, John Rowland. *Linear interpolation and a clay tablet of the old Babylonian period*. En: *Sampling Theory in Signal and Image Processing*. Vol. 6, Ed. 3. Septiembre 2007. De acuerdo con Higgins, la tabla de arcilla babilónica “AO – 6770” muestra el cálculo de un interés compuesto del 20% anual hasta el punto en que se dobla el capital inicial.

¹⁰ MASNATTA, Héctor. Usura, contrato y lesión subjetiva. En: *Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones*. Junio 1972. P. 318.

¹¹ GÓMEZ ROJO, María. Historia jurídica del anatocismo. Universidad de Málaga. 2003

¹² VILTES, Jorge. Anatocismo: pasado, presente y futuro de una institución siempre en la lupa. Su mirada desde el Derecho Mercantil. En: *Cuadernos Universitarios*, Universidad Católica de Salta. Núm. 11. 2018.

capitalización de intereses¹³, y justificó esta medida argumentando que la regulación anterior era inefectiva porque, aunque prohibía el anatocismo legal, permitía el convencional, razón por la cual, en opinión del emperador, los deudores no estaban suficientemente protegidos¹⁴.

La referencia más antigua al anatocismo en el derecho romano aparece en la Lex Licinia-Sextia “De aere alieno” del año 387 A.C. que reglamentó el cobro de intereses para aliviar a los deudores plebeyos frente a los acreedores patricios, para lo cual esta ley estableció los plazos de amortización y dispuso que los pagos que hicieran los deudores debían imputarse primero al capital debido y luego a los intereses pendientes¹⁵—al revés de la regla general en el derecho moderno¹⁶.

En la correspondencia entre Marco Tulio Cicerón y Tito Pomponio Ático a mediados del Siglo 1 A.C. (*Epistulae ad Atticum*) aparece la primera referencia histórica en la que se discute judicialmente la validez de una obligación crediticia sujeta a anatocismo. Siendo Pro-Cónsul en Sicilia, Cicerón dirimió una controversia suscitada entre los comerciantes Matinio y Scapio (supuestamente actuando como testaferros de Brutus¹⁷) y la ciudad de Salamina, que surgió porque un mutuo entre estas personas y la mencionada ciudad, pactado con una tasa de interés alta y sujeta a anatocismo, se había tornado exorbitante, ante lo cual Cicerón,

¹³ MURILLO VILLAR. Op. Cit., 1999.

¹⁴ *Ibidem*

¹⁵ TITO LIVIO. *Ab Ubre Condita*. Citado en: GAGLIARDI, Ruggero. *Ab Ubre Condita*. En: *Oxford Research Encyclopedia*. 2017.

¹⁶ Ver, por ejemplo: Artículo 1653 del Código Civil Colombiano.

¹⁷ Lo cual según el *Ad Atticum* el propio Brutus le confiesa a Cicerón en un intento por persuadirlo a fallar a favor de los acreedores.

a disgusto de ambas partes, permitió el anatocismo pero redujo la tasa a la que debía calcularse el interés del 48% al 12% anual¹⁸, que entonces era el interés legal¹⁹.

Refiriéndose al anatocismo convencional (el pactado por las partes antes de la causación de los intereses), Ulpiano consideró lícito que los intereses generen nuevos intereses, pero sólo hasta el punto en que la deuda total doble el capital original²⁰.

En el 212 A.C. el emperador Caracalla prohibió el anatocismo convencional²¹, exceptuando únicamente las convenciones posteriores al vencimiento de la obligación²². En el 290 A.C. Diocleciano y Maximiliano promulgaron una constitución en la cual se castigaba el anatocismo con la *infamia*²³, la degradación del honor civil que implicaba la exclusión oficial de las protecciones legales de las que gozaban los ciudadanos romanos²⁴.

Finalmente, Justiniano reformó el régimen vigente para la época en que promulgó su Constitución C.4.32.28, bajo el cual estaba prohibido el cobro de intereses sobre intereses vencidos pero permitido pactar la capitalización de intereses futuros, para prohibir

¹⁸ VILTES MONIER Op. Cit., 2018.

¹⁹ GÓMEZ ROJO. Op. Cit., 2003.

²⁰ *Ibidem*

²¹ *Ibid.*

²² Interesantemente, la misma excepción frente a acuerdos posteriores al vencimiento se encuentra en el artículo 886 del Código de Comercio Colombiano.

²³ MURILLO VILLAR. Op. Cit., 1999.

²⁴ SMITH, William y WAYTE, William. *Infamia*. En: *A Dictionary of Greek and Roman Antiquities*. London: J. Murray. 1890.

tajantemente ambas estipulaciones, a partir de lo cual ninguna forma de anatocismo fue permitida en el derecho romano²⁵.

b) Prohibición en las tres religiones del Libro:

En el Antiguo Testamento²⁶ aparecen prohibiciones al cobro de intereses, como lo demuestra, por ejemplo, el siguiente aparte del Libro de Ezequiel:

“Si un hombre es justo y practica el derecho y la justicia, no come sobre los montes, no alza sus ojos hacia los ídolos de la casa de Israel, no mancilla a la mujer de su prójimo, no se une a mujer menstruosa, no oprime a nadie, devuelve su prenda a quien le debe, no comete robo, da de su pan al hambriento y cubre con ropa al desnudo, no presta con usura ni cobra intereses (...) Pero si engendra un hijo violento, derramador de sangre, que hace alguna de estas cosas (...) presta con usura o cobra intereses, ¿vivirá tal hijo? ¡No vivirá! Si hace todas estas abominaciones, morirá irremisiblemente; su sangre recaerá sobre él²⁷.

A partir de las prohibiciones bíblicas, las cuales—seguramente por la estructura de la sociedad judía de la época en que fue escrita la Biblia—asimilan a todos los deudores con los "pobres", y establecen que estos deben ser protegidos de los acreedores, las religiones

²⁵ *Nulla modo usurae usurarum a debitoribus exigantur* (Codex, Lib. IV. Tít. XXXII, Núm. 28).

²⁶ Ver ÉXODO 22:25–27, LEVÍTICO 25:36–37, DEUTERONOMIO 23:20–21 y EZEQUIEL 18:5-18

²⁷ EZEQUIEL 18:5-18

abrahámicas han regulado esta materia de distintas formas, y estas prescripciones religiosas han evolucionado con el tiempo.

El Halajá (cuerpo de derecho judío) interpretó muy limitadamente los alcances de las prohibiciones que establece la Biblia Hebrea. Por ejemplo, el *Shulḥan 'arukh*—la codificación de derecho judío ortodoxo estándar²⁸—establece que la prohibición de cobrar intereses sobre la deuda no es aplicable cuando el deudor no es judío.

Por su parte, tanto el catolicismo como el islam prohibieron severamente el cobro de intereses. Por ejemplo, en el caso del islam, el tercer capítulo (Sura) del Corán, *Aal Imran*, contiene la siguiente prohibición:

*¡Oh vosotros que creéis! No os alimentéis de la usura por duplicado y por reduplicado; y actuad con piedad, apartándoos de la desobediencia a Él, para que podáis prosperar (en ambos mundos)*²⁹

Este mandato ha sido interpretado como una prohibición del cobro de intereses (*Riba*) en general y—porque menciona la multiplicación de los intereses—del anatocismo (*Sood-e-Murakkab*) en particular³⁰.

Para circunvenir estas prohibiciones religiosas, los creyentes—tanto musulmanes como cristianos—inventaron fórmulas que disfrazaban la verdadera naturaleza de sus transacciones crediticias, sobre todo por la vía de hacerlas más complejas, y por lo mismo más difíciles de entender por las autoridades religiosas. Tanto bajo el derecho islámico como

²⁸ ENCYCLOPEDIA BRITANNICA. *Halakhah*. 1998.

²⁹ SURA AAL IMRAM-130. En: El Corán (Trad. Muhammad Isa García). 2017.

³⁰ NEJATULLAH SIDDIQI, Mohammad. *Riba, Bank Interest and the Rationale of its Prohibition*. Islamic Research and Training Institute/Islamic Development Bank. Febrero 2015.

bajo el canónico, el pacto de intereses podía ser disimulado mediante estipulaciones dirigidas a que los ingresos producidos por los intereses parecieran provenir de otro tipo de operaciones, por ejemplo, pactando que el acreedor y el deudor compartirían el riesgo y las ganancias de las inversiones del segundo. Sobre esta fórmula se pronunció Santo Tomás de Aquino en su *Suma Teológica*³¹, y así opera, hasta el día de hoy, la banca islámica³².

Existen sin embargo evidencias históricas del cobro de intereses y de la práctica del anatocismo incluso en épocas cuando la influencia que ejercía la religión cristiana sobre el poder era máxima, sin que fuera necesario utilizar disfraces jurídicos, lo cual muestra la complejidad de la evolución de esta prohibición y, sobre todo, evidencia la utilidad y la necesidad del mutuo oneroso en el mundo de los negocios³³.

En todo caso, en términos generales puede decirse que el anatocismo estaba proscrito en Europa durante el medioevo, incluso en las épocas en las que se toleraba el cobro de intereses, y que solo desde el Siglo XVI³⁴ se comenzó a flexibilizar su regulación, especialmente en relación con negocios de larga maduración. Sin embargo—al margen de la flexibilización que trajo la regulación laica—es de anotar que hasta la expedición del Código de Derecho Canónico de 1917³⁵, la Iglesia Católica condenó formalmente el préstamo a interés.

³¹ GÓMEZ ROJO. Op. Cit., 2003.

³² ASHRAF, Imran. *Islamic finance: Meezan Bank's guide to Islamic banking*. Quranic Studies Publishers. Abril 2015.

³³ Un ejemplo destacado en este sentido: a finales del Siglo XII la Abadía de Bury St. Edmunds, importante monasterio Benedictino en Inglaterra, adquirió los fondos necesarios para la reparación de sus edificios a través de un crédito oneroso sujeto a anatocismo (Lewin, 2019).

³⁴ LEWIN, Christopher. *The emergence of compound interest*. En: *British Actuarial Journal*. Vol. 24. 2019.

³⁵ El Canon 1543 del Código de Derecho Canónico de 1917 estableció que “no es de suyo ilícito estipular el interés legal, siempre que no conste que es excesivo, y aún uno más alto, si hay título justo y proporcionado que lo cohoneste”.

c) Prohibición en el derecho civil europeo:

La evolución del régimen de intereses en el derecho civil europeo fue producto de la tensión entre las prohibiciones cristianas a la usura y las necesidades comerciales de la modernidad. Este contexto explica, en términos generales, que el derecho europeo evolucionara en la dirección de permitir el cobro de intereses, pero sujetos a topes máximos, y también que desarrollara una fórmula intermedia para el anatocismo, bajo la cual está permitido pactar la capitalización de intereses aún no exigibles, pero se prohíbe de manera estricta el cobro de intereses sobre intereses de mora.

Siguiendo la línea canónica, antes de la revolución, en Francia estaba prohibido el cobro de intereses de manera general³⁶. Durante la Primera República³⁷, hasta 1804, se permitió el anatocismo³⁸ y luego este fue proscrito en el Código Civil Francés (Código Napoleónico), permitiéndose únicamente³⁹ la capitalización de los intereses vencidos con un año de anterioridad a la demanda judicial (o acuerdo posterior de las partes)⁴⁰.

³⁶ GÓMEZ ROJO. Op. Cit., 2003. Ver también: Ordenanza del Comercio Terrestre de 1673.

³⁷ BRUNERAU, Jeanne. *La France et la République*. Enero 2011.

³⁸ GÓMEZ ROJO. Op. Cit., 2003.

³⁹ La jurisprudencia francesa luego estableció que puede pactarse por adelantado la capitalización de intereses con lo cual podríamos decir que en Francia está permitido el anatocismo convencional y el legal prohibido por regla general, pero autorizado bajo determinados supuestos previstos por ley. Ver: VIDAL, Fernando. La capitalización de intereses. En: *Revista de la Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica del Perú*. Núm. 26. 1968.

⁴⁰ JOIRET, Julien. *L'anatocisme : analyse comparée et opportunité d'une réforme en droit belge*. Université de Liège. 2016.

En el siglo XIX, el ordenamiento jurídico español también se distanció de la línea canónica. El Código de Comercio de 1829 permitía el anatocismo⁴¹. El Proyecto de Código Civil Español de 1851 (Proyecto García Goyena) pretendía incluso presumir la capitalización de intereses—estableciendo que, sobre los intereses capitalizados por ministerio de la ley, se causarían intereses equivalentes a una tercera parte de la tasa legal⁴². En cambio, la Ley isabelina del 14 de marzo de 1856 sólo admitía el anatocismo en el caso de pactos posteriores al vencimiento de los préstamos.

El Código Civil Español de 1889, más liberal, permite el anatocismo convencional⁴³ y el legal desde la reconvención judicial⁴⁵. Por su parte, el Código de Comercio Español de 1885 permite el anatocismo convencional⁴⁶, y curiosamente a diferencia de la norma civil⁴⁷, prohíbe el legal⁴⁸.

⁴¹ ALCOZ MEDÍNA, María. Anatocismo, derecho español y “Draft Common Frame of Reference”. En: *Revista para el Análisis del Derecho*. Octubre de 2011.

⁴² Ver: Artículo 1652 del Proyecto de Código Civil Español de 1851.

⁴³ MURILLO VILLAR. Op. Cit., 1999.

⁴⁴ El interés sujeto a anatocismo convencional de igual manera no podrá ser “manifiestamente desproporcionado” conforme al artículo primero de la Ley de 23 de julio de 1908 “sobre nulidad de los contratos de préstamos usurarios”.

⁴⁵ Artículo 1109 del Código Civil Español.

⁴⁶ Artículo 317 del Código de Comercio Español.

⁴⁷ MONTÉS PENADÉS, Vicente. *Observaciones sobre la capitalización de intereses en los préstamos mercantiles*. En: Estudios de Derecho Bancario y Bursátil, Homenaje a Evelio Verdura y Tullés. Las Rozas. 1994. Citado en: ALCOZ MEDÍNA. Op. Cit., 2011.

⁴⁸ Artículos 317 y 319 del Código de Comercio Español.

⁴⁹ No existe una postura unánime en la doctrina y jurisprudencia española frente a la interpretación y alcances de la aparente prohibición del anatocismo legal en el Código de Comercio Español (Medina Alcoz, 2011).

1.2 Régimen vigente en Colombia

En Colombia el cobro de intereses sobre intereses moratorios está prohibido por regla general, como se verá a continuación:

En principio, la legislación colombiana **permite la capitalización de intereses aún no exigibles**⁵⁰⁵¹, y es usual que en los préstamos de largo plazo en Colombia las partes pacten que los intereses que se causen durante la primera parte del plazo de la deuda se sumen al capital debido, y a su turno generen intereses, hasta que el respectivo proyecto entre en su fase productiva y se puedan pagar los saldos acumulados por intereses.

Por esta razón, el artículo 64 de la Ley 45 de 1990 establece que “en operaciones de largo plazo los establecimientos de crédito podrán utilizar sistemas de pago que contemplen la capitalización de intereses, de conformidad con las reglamentaciones que para el efecto expida la Junta Monetaria” y a su vez el artículo 121 del Decreto 663 de 1993 establece que “en operaciones de largo plazo los establecimientos de crédito podrán utilizar sistemas de pago que contemplen la capitalización de intereses, de conformidad con las reglamentaciones que para el efecto expida el Gobierno Nacional”.

Sin embargo, **la capitalización de intereses no está permitida en los créditos para la financiación de vivienda**, por haberlo decidido así la Corte Constitucional en Sentencia C-747 de 1999 (M.P. Alfredo Beltrán Sierra), que el Congreso de la República incorporó en la Ley de Vivienda (Ley 546 de 1999).

⁵⁰ En el presente ensayo también nos referimos a los intereses exigibles como “atrasados”, “pendientes”, o “vencidos”.

⁵¹ Ver, entre otras: Sentencia C-364/00 (M.P. Alejandro Martínez Caballero), y Sentencia C-747 de 1999 (M.P. Alfredo Beltrán Sierra).

En cambio, por regla general **el derecho colombiano prohíbe la capitalización de intereses atrasados**, que es el caso de aquellos que, siendo exigibles, no fueron cancelados a tiempo. La jurisprudencia reiterada de las altas cortes ha calificado esta práctica como anatocismo.

Tanto la doctrina como la jurisprudencia nacional distinguen el cobro de intereses sobre intereses atrasados del pacto de intereses sobre intereses remuneratorios aún no causados, y llaman a la primera practica **“anatocismo”** y a la segunda **“capitalización de intereses”**⁵². La diferencia radica en que el pacto que permite la llamada capitalización de intereses se considera lícito si en el momento de su celebración los intereses aún no eran exigibles.

Tal y como lo expusimos en la nota de terminología que antecede al capítulo primero, en nuestra opinión la distinción que hacemos en Colombia entre anatocismo y capitalización de intereses se presta para confusión⁵³, ya que el termino **capitalización de intereses** hace referencia de manera general a la operación de trasladar intereses al capital, lo cual puede

⁵² Esta distinción ha sido reafirmada en varias ocasiones por la jurisprudencia. Entre otras las siguientes: Por el Consejo de Estado: Sentencia de la Sección Primera de marzo 27 de 1992 (M.P. Miguel González Rodríguez) y Sentencia de la Sección Quinta de mayo 31 de 2018 (M.P. Lucy Jeannette Bermúdez Bermúdez). Por la Corte Constitucional: Sentencia C-367 de 1995 (M.P. José Gregorio Hernández Galindo), Sentencia C-747 de 1999 (M.P. Alfredo Beltrán Sierra), Sentencia C-364/00 (M.P. Alejandro Martínez Caballero), y Sentencia C-112 de 2007 (M.P. Clara Inés Vargas Hernández).

⁵³ Este punto fue puesto de presente por el Magistrado Jaime Araujo en su salvamento de voto a la Sentencia C-112 de 2007 (M.P. Clara Inés Vargas Hernández), quien se explicó de la siguiente forma:

“La obligación de pagar intereses es una obligación accesoria a la obligación principal de pagar el capital, lo que significa que aquella obligación no puede subsistir sin esta última, de acuerdo con la regla jurídica según la cual lo accesorio sigue la suerte de lo principal. Dicho de otro modo, jurídicamente no puede existir una obligación accesoria de otra accesoria y, por tanto, no puede existir una obligación de pagar intereses sobre intereses sin que éstos necesariamente se conviertan en capital. En este orden de ideas, establecer una distinción entre anatocismo y capitalización de intereses no es jurídicamente válido”.

hacerse (sin afectar el sentido del concepto general) tanto como resultado de un acuerdo previo (con lo cual se capitalizan intereses aun no exigibles), como con intereses vencidos y exigibles⁵⁴.

Prohibición del anatocismo en Colombia:

En Colombia, la prohibición del cobro de intereses sobre intereses atrasados es de orden legal. El artículo 2235 del Código Civil establece que “se prohíbe estipular intereses sobre intereses”. Además, el numeral tercero del artículo 1617 de ese mismo Código dice que “los intereses atrasados no producen interés”⁵⁵, mientras que el numeral cuarto del mismo artículo establece (a título enunciativo y no taxativo⁵⁶) que “la regla anterior se aplica a toda especie de rentas, cánones y pensiones periódicas”.

Por su parte, en materia comercial, el artículo 886 del Código de Comercio establece que “los intereses pendientes no producirán intereses sino desde la fecha de la demanda judicial del acreedor, o por acuerdo posterior al vencimiento, siempre que en uno y otro caso se trate de intereses debidos con un año de anterioridad, por lo menos”.

⁵⁴ En la Roma antigua, la operación de anatocismo por medio de capitalización de intereses recibía el nombre de *anatocismus conjunctus*. Alternativamente, cuando los intereses eran dejados al deudor como un nuevo capital separado se conocía como *anatocismus separatus* (Murillo Villar, 1999). La única diferencia que existe entre incorporar los intereses al capital de la deuda y cobrarlos como una deuda aparte sujeta a intereses, es que en el segundo de los casos las partes o la ley podrían fijar una tasa distinta a aquella que cobija la deuda primigenia.

⁵⁵ En el proyecto de 1853 del Código Civil de Andrés Bello sí estaba permitido el anatocismo legal, a la misma tasa que el interés primitivo, aunque solo para obligaciones de largo tiempo en estado de mora—transcurridos diez años desde la reconvencción judicial (Sentencia del 19 de noviembre de 2001, Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil y Agraria, M.P. Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo). Ver: Numeral cuarto del Artículo 1738 del Proyecto de Código Civil de 1853.

⁵⁶ Sentencia C-367 de 1995 de la Corte Constitucional (M.P. José Gregorio Hernández Galindo).

Para analizar estas normas es menester comenzar por el término “intereses pendientes”. Esta expresión fue interpretada por el Presidente de la República mediante el Decreto 1454 de 1989, que en su primer artículo dice:

Para efectos de lo dispuesto en los artículos 886 del Código de Comercio y 2235 del Código Civil, en concordancia con la regla cuarta del artículo 1617 del mismo Código, se entenderá por intereses pendientes o atrasados aquellos que sean exigibles, es decir, los que no han sido pagados oportunamente.

En consecuencia, no se encuentra prohibido el uso de sistemas de pago que contemplen la capitalización de intereses, por medio de los cuales las partes en el negocio determinan la cuantía, plazo y periodicidad en que deben cancelarse los intereses de una obligación. Únicamente el retardo en el pago de las cuotas de intereses resultantes de la aplicación de dichos sistemas, respecto de obligaciones civiles, está sujeto a la prohibición contemplada en la regla 4º del artículo 1617 y en el artículo 2235 del Código Civil; tratándose de obligaciones mercantiles, solamente el retardo en el pago de las cuotas de intereses resultantes da lugar a la aplicación del artículo 886 del Código de Comercio.

De acuerdo con el Decreto 1454 de 1989, el C. de Co. prohíbe específicamente la capitalización de intereses *pendientes*, por lo que se debe entender, *contrario sensu*, que esa operación es lícita en el caso de los pactos relacionados con intereses que aún no sean exigibles.

En nuestro criterio esta interpretación es razonable a la luz del artículo 2033 del C. de Co. que establece que ese código “regula íntegramente las materias contempladas en él”, por lo cual se debe entender que, si el art. 886 del C. de Co. solamente prohíbe la capitalización de intereses pendientes, la legislación comercial autoriza la capitalización de intereses aun no exigibles.

Sin embargo, existe un debate jurídico sobre este punto⁵⁷, en el cual quienes adoptan la postura contraria sostienen que en la medida en que la ley comercial no permite de manera explícita que las partes pacten la capitalización de los intereses que habrán de causarse en el futuro, se debe acudir a la legislación civil que prohíbe cualquier tipo de cobro de intereses sobre intereses⁵⁸.

Casos en los cuales el anatocismo está permitido en Colombia:

El artículo 886 del C. de Co. establece dos casos excepcionales en los cuales es permitido cobrar intereses sobre intereses atrasados (anatocismo). El texto de este artículo reza así:

Los intereses pendientes no producirán intereses sino desde la fecha de la demanda judicial del acreedor, o por acuerdo posterior al vencimiento, siempre que en uno y otro caso se trate de intereses debidos con un año de anterioridad, por lo menos.

⁵⁷Sentencia C-364/00 (M.P. Alejandro Martínez Caballero) de la Corte Constitucional.

⁵⁸Salvamento de Voto del Consejero Ernesto Rafael Ariza a la Sentencia de fecha marzo 27 de 1992 de la Sección Primera del Consejo de Estado (C.P. Miguel González Rodríguez) y Salvamento del Magistrado Jaime Araújo a la Sentencia C-112 de 2007 de la Corte Constitucional (M.P. Clara Inés Vargas Hernández).

En nuestro criterio esta norma debe ser entendida en el sentido que pueden cobrarse intereses sobre los intereses moratorios debidos por más de un año, que se causen antes o después de la presentación de la demanda, siempre que el acreedor acredite que ya demandó judicialmente al deudor por el pago del capital incumplido, o que las partes hayan llegado a un acuerdo posterior al vencimiento que permita la capitalización.

Sin embargo, en Sentencia del 27 de agosto de dos mil ocho de la Sala de Casación Civil (M.P. William Namén Vargas) la Corte Suprema de Justicia hizo una interpretación *favor debitoris*⁵⁹ del artículo 886 del C. de Co., que limitó radicalmente el alcance de esta excepción, estableciendo que solamente los intereses remuneratorios causados con anterioridad a la demanda—y no los moratorios—pueden por vía de esta excepción generar nuevos intereses y, además, que estos intereses solo pueden ser calculados a la tasa del interés bancario corriente, es decir a la tasa legal remuneratoria comercial y no a la moratoria, y—finalmente—que en este caso a la tasa del interés bancario corriente se le debe restar la inflación, por considerar que esta ya está incluida en la tasa remuneratoria subyacente.

En palabras de la Corte:

Sólo los intereses pendientes, exigibles, no pagados y vencidos con una antigüedad mínima de un año a la fecha de presentación de la demanda son susceptibles de generar intereses (...) se concluye que los intereses

⁵⁹ En su interpretación del artículo 886 del C. de Co., la Corte Suprema de Justicia tuvo en cuenta el espíritu pro-deudor del régimen de intereses previsto en el derecho italiano, teniendo en cuenta que el art. 886 deriva del art. 1383 del *Codice Civile* italiano. En este sentido, ver: *Tratado de las Obligaciones* [incisos 103 y 104] de Fernando Hinestrosa (2da Ed., 2001).

susceptibles de producir nuevos intereses no son otros sino los remuneratorios, o sea, los que retribuyen el dinero de los intereses causados, devengados y respecto de cuyo pago el deudor está en mora. Captada en estos términos la norma, los intereses moratorios no pueden generar nuevos intereses. Sólo los remuneratorios. (...) En lo concerniente a la tasa de interés aplicable a los intereses sobre intereses, para la Corte, es la del interés comercial convencional o legal, o sea, la tasa corriente de interés bancario (...) Estima igualmente la Corte que como el cálculo actual de la tasa de interés bancario corriente retribuye al acreedor la privación del dinero constitutivo de dichos intereses, el riesgo de la operación y la depreciación monetaria o índice de inflación, necesaria e indefectiblemente por elementales razones lógicas, deberá deducirse esta última, esto es, el factor de depreciación o índice de inflación, por cuanto, con la aplicación de la tasa sobre los intereses iniciales causados, vencidos, exigibles y no pagados, ya se corrige la pérdida del poder adquisitivo de la moneda. En otros términos, la tasa aplicable es la tasa de interés bancario corriente desprovista del factor de inflación o depreciación monetaria, o sea, deflactada por el índice de Precios al Consumidor.

En resumen, de acuerdo con la Corte Suprema de Justicia, sin contar el caso de los acuerdos que hagan las partes con posterioridad al vencimiento de la obligación, el artículo 886 del C. de Co. únicamente permite el cobro de intereses (calculados a la tasa del IBC menos la

inflación) que se causen sobre los intereses remuneratorios que estén pendientes de pago por lo menos un año antes de la fecha de la demanda.

En cambio, el Profesor Jaime Alberto Arrubla⁶⁰ opinó—antes de la fecha de la sentencia restrictiva de la Corte Suprema de Justicia—que la excepción a la prohibición del anatocismo que establece el artículo 886 del C. de Co. debe entenderse en el sentido en que es permitido el cobro de intereses sobre los intereses remuneratorios y moratorios causados con más de un año de anterioridad a la fecha de la demanda, y sobre todos los intereses moratorios causados o que se causen durante el transcurso del proceso judicial, argumentando que está autorizado el anatocismo en cualquier momento a partir de la fecha en la que los intereses pendientes vayan llegando al año de vencidos.

En nuestra opinión, la interpretación de Arrubla es la más razonable porque no es lógico ni justo que los intereses sí generen intereses antes de la presentación de una demanda judicial, pero no durante el proceso que deba iniciar el acreedor para cobrarlos judicialmente. Si la interpretación de Arrubla fuese acogida en Colombia, ocurriría una importante liberalización regulatoria del cobro de intereses sobre intereses de mora, pues para todos los efectos prácticos esa operación se volvería lícita en relación con los intereses que cumplan más de un año sin pagarse, siempre que el acreedor acuda a la vía judicial para cobrarlos.

Pero en todo caso, aún si se acogiese la interpretación que el profesor Arrubla hizo del artículo 886 del Código de Comercio y se admitiese el cobro de intereses sobre los intereses de mora causados durante más de un año, preocupa que esto generaría un inconveniente incentivo a que los acreedores congestionen aún más el aparato judicial,

⁶⁰ ARRUBLA, Jaime Alberto. *Sobre el Régimen Legal de los Intereses en Colombia* (Conferencia). Foro Colombiano de Juristas. 1982.

porque para que el anatocismo sea lícito sería necesario que estos siempre demanden judicialmente a los deudores.

Por otra parte, el artículo 886 del mismo Código permite también que por un acuerdo posterior al vencimiento de una obligación dineraria las partes pacten la capitalización de intereses moratorios, pero este pacto, de acuerdo con la propia norma, solo podría versar sobre los intereses que se hayan generado con un año de anterioridad al mismo.

Esta excepción no cobija los acuerdos previos, sino solamente aquellos posteriores al vencimiento de la obligación. Por esta razón, es extremadamente improbable que un deudor moroso acepte este pacto, y además la norma tiene visos absurdos, porque, aunque en nuestro país las personas pueden donar su dinero, o quemarlo en una pila pública en homenaje a los dioses tutelares si así lo prefieren, los deudores no pueden aceptar libremente—en relación con los intereses moratorios acumulados sobre obligaciones ya vencidas—que pagarán intereses sobre los intereses moratorios que deben por un plazo inferior a un año.

Finalmente, en relación con el plazo de un año que establece la norma, es importante tener en cuenta que el efecto financiero de la capitalización de intereses de mora no es muy significativo en el caso de aquellas obligaciones de mutuo que lleven poco tiempo vencidas. Cuando el incumplimiento no tenga mucho tiempo, el monto total que un deudor tendría que pagar para saldar la deuda en el caso en que no se permita la capitalización de los intereses de mora no será muy distinto al que tendría que pagar si se permitiera la capitalización. Pero esta diferencia se hará cada vez más grande en la medida en que la obligación siga incumplida y avance el tiempo.

Para ilustrar este punto, si por ejemplo se capitalizaran mensualmente los intereses de una deuda de 100 millones de pesos sujeta a la tasa de mora equivalente mensual del 2,02%,

en un plazo corto (11 meses de mora,), el monto final que tendría que pagar el deudor solo sería mayor en \$ 2,388,657 pesos al que tendría que pagar por la misma obligación sujeta a interés simple⁶¹.

En el Numeral 1.4 (titulado: Justificación financiera de la capitalización de intereses moratorios) se puede ver claramente el efecto financiero que se produce cuando el tiempo en mora aumenta.

Conclusión sobre la viabilidad legal del anatocismo en Colombia: Si bien aún existe un debate jurídico sobre este asunto, la jurisprudencia sobre el anatocismo en el régimen colombiano ya definió que: 1. En nuestro país el anatocismo no está permitido para negocios civiles. 2. Para negocios comerciales, por regla general está prohibido para el caso de los intereses pendientes (exigibles). 3. Excepcionalmente, está permitido para intereses pendientes, pero solamente para intereses remuneratorios, sin que estos puedan exceder la tasa legal remuneratoria comercial (IBC), a la cual se le debe restar la inflación, y solo son exigibles desde la fecha de la demanda judicial del acreedor, o por acuerdo posterior al vencimiento, siempre que en uno y otro caso se trate de intereses debidos por lo menos con un año de anterioridad a la fecha en que se haya presentado la respectiva demanda. 4. El pacto de intereses sobre intereses que aún no son exigibles—lo que la jurisprudencia y doctrina colombiana suelen llamar “capitalización de intereses” en oposición a “anatocismo”—no está prohibido por la ley comercial, y está expresamente autorizado para los establecimientos de crédito en operaciones de largo plazo, salvo para créditos para adquirir

⁶¹ Ver ANEXO 2.

vivienda, operación para la cual el pacto de capitalización de intereses remuneratorios está expresamente prohibido.

1.3 Regulación del anatocismo en el derecho comparado

La regulación del anatocismo a nivel internacional es diversa, y vacila entre las soluciones que ya hemos expuesto, que vienen del derecho romano, del derecho canónico, y de las diversas formulas que inventó el derecho europeo para encontrar una posición intermedia entre la modernidad y la moral cristiana.

A continuación, mencionaremos a título ilustrativo las disposiciones de algunos regímenes jurídicos sobre este tema:

En la **Argentina**⁶² está permitido que las partes pacten la capitalización de intereses, inclusive los moratorios. En el caso de la cuenta corriente bancaria, para el saldo deudor la capitalización de intereses se presume y el saldo debe fijarse trimestralmente.

En los **Estados Unidos**, el interés compuesto es un elemento usual del mutuo oneroso. En cambio, los fallos en los cuales se reconocen intereses (con importantes excepciones) únicamente reconocen intereses simples, a menos de que las partes hayan pactado lo contrario. Esta regla general aplica, entre otros, para los Estados de Nueva York y California⁶³.

⁶² Ver: Artículos 770 y 1398 del Código Civil y Comercial de la Nación.

⁶³ GOTANDA Yukio. *Compound Interest in International Disputes*. En: Oxford University Comparative Law Forum. 2004.

En **Italia**, por regla general está prohibido pactar intereses sobre los intereses moratorios. Salvo costumbre en contrario (*in mancanza di usi contrari*), lo cual corresponde a los usos bancarios⁶⁴, el derecho italiano contiene la misma regla prevista en el artículo 886 del C. de Co colombiano, con la diferencia de que en ese país solo se puede demandar judicialmente el pago de intereses sobre los intereses causados con anterioridad a 6 meses, mientras que en Colombia se pueden pedir por la vía judicial intereses sobre los intereses remuneratorios causados durante el año anterior a la presentación de la respectiva demanda.

La misma prohibición general con excepción para los usos bancarios existe en **Portugal**⁶⁵.

En **España**, la norma civil permite el anatocismo (tanto de intereses moratorios como remuneratorios⁶⁶) desde la reconvención judicial⁶⁷ mientras que la norma comercial lo permite mediante convención previa de las partes⁶⁸⁶⁹.

En **Francia**, de acuerdo con la *Fédération Bancaire Française*—un gremio representativo del sector financiero francés—el anatocismo es legal para intereses

⁶⁴ Artículos 1282 y 1283 del Código Civil italiano. Ver también: ALCOZ MEDÍNA. Op. Cit., 2011.

⁶⁵ Artículo 560 del Código Civil portugués en conjunto con el Decreto Ley Nro. 344/78.

⁶⁶ De acuerdo con Medina Alcoz (2011): “la doctrina acepta generalmente que los intereses anatocísticos se generan no sólo por los intereses retributivos (generalmente, *usurae ex pacto* o *ex stipulatione* derivados de un contrato de préstamo) impagados, sino también por los intereses moratorios (*usurae ex mora*) insatisfechos”.

⁶⁷ Artículo 1109 del Código Civil español.

⁶⁸ Artículos 317 y 319 del Código de Comercio español.

⁶⁹ Los alcances de la regulación comercial del anatocismo en España son sujeto de diversas interpretaciones en la doctrina española (Solanes, 1994) y (Murillo Villar, 1999).

pendientes,⁷⁰ y para intereses vencidos solo cuando lleven por lo menos un año entero en esa situación⁷¹.

En **Holanda**⁷² y **Dinamarca**⁷⁴ las prohibiciones al anatocismo fueron abolidas, tal como ocurrió de manera general en los países del Norte de Europa⁷⁵.

En **Alemania**, si bien el interés moratorio se debe calcular en términos simples y no compuestos⁷⁶, el acreedor sí puede reclamar intereses sobre los intereses impagos (calculados a la tasa legal) a título de indemnización⁷⁷.

En el **derecho inglés** la regulación del anatocismo es compleja⁷⁸. En cuanto a las indemnizaciones y deudas reconvenidas judicialmente, el *Law Reform (Miscellaneous Provisions) Act* de 1934 estableció que el juez puede reconocer únicamente intereses simples sobre el capital de la deuda—lo que quiere decir que estos a su turno no generan intereses. Pero tanto la Law Commission⁷⁹ como su homóloga escocesa (Scottish Law Commission)

⁷⁰ UDO, Reifner; CLERC-RENAUD, Sebastian y KNOBLOCH, Michael. *Final Report on interest rate restrictions in the EU*. Institut für Finanzdienstleistungen. 2009.

⁷¹ Artículo 1154 del Código Civil francés

⁷² JOIRET Op. Cit., 2016.

⁷³ En Holanda, el anatocismo de los intereses de mora se presume por ley. El periodo de capitalización es anual. Ver: Artículo 119 del Libro 6 del Código Civil holandés.

⁷⁴ UDO, CLERC-RENAUD, y KNOBLOCH. Op. Cit., 2009

⁷⁵ *Ibidem*

⁷⁶ Artículo 289 del Código Civil alemán.

⁷⁷ Artículo 497 del Código Civil alemán.

⁷⁸ UDO, CLERC-RENAUD, y KNOBLOCH. Op. Cit., 2009

⁷⁹ Comisión de derecho permanente establecida por el Parlamento del Reino Unido para mantener bajo revisión la ley de Inglaterra y Gales y recomendar reformas. Ver: *Law Commissions Act* de 1965.

se han pronunciado en contra de la mencionada restricción, calificándola de anti-técnica y contraria a la “realidad económica”⁸⁰.

En cualquier caso, la jurisprudencia inglesa ha establecido numerosas excepciones a la prohibición⁸¹. Notablemente, en la Sentencia del caso *London, Chatman & Dover Railway Co. v. South Eastern Railway Co.* (1983), el Comité de Apelación de la Cámara de los Lores (*Appellate Committee of The House of Lords*) reconoció que los intereses que haya generado la obligación objeto de la demanda sí generan intereses cuando las partes lo hayan pactado, o cuando haya sido implícito, o cuando esta sea la costumbre comercial.

Tanto en los **Principios del Derecho Contractual Europeo** (*Principles of European Contract Law*—PECL) como en el **Proyecto de Marco Común de Referencia** (*European Private Law Draft Common Frame of Reference*—DCFR), ambos proyectos de armonización del derecho privado en Europa, los intereses de mora automáticamente se capitalizan anualmente y generan a su vez intereses.

En efecto, de acuerdo con el artículo 17:101 del PECL, cuyo texto es prácticamente idéntico al artículo III-3:709 del DCFR:

(1) Interest payable according to Article 9:508 (“Delay in payment of money”) is added to the outstanding capital every 12 months.

⁸⁰ ALCOZ MEDÍNA. Op. Cit., 2011.

⁸¹ *Ibidem*

(2) Paragraph (1) of this Article does not apply if the parties have provided for interest upon delay in payment.

1.4 Justificación financiera de la capitalización de intereses moratorios

Cuando un deudor incumple el pago de intereses, se genera una deuda por los mismos a favor del acreedor. Por esta razón, desde el punto de vista económico es claro que el deudor moroso debería pagar al acreedor tanto el monto del capital del crédito impago como el monto de los intereses que se causen desde el momento del incumplimiento.

En últimas, la justificación de la capitalización de los intereses moratorios está en que, para el acreedor, estos intereses son económicamente equivalentes a un segundo crédito al deudor, y por lo mismo este debe remunerar al acreedor por el uso de los recursos que ha debido recibir y no recibió. Si la ley impide que el deudor reconozca, y el acreedor reciba, el valor del dinero en el tiempo en relación con los intereses moratorios pendientes a su favor, esto causará una pérdida al acreedor que no tiene ninguna justificación económica. **Por esta razón, la fórmula que se utiliza para calcular la capitalización de intereses es simplemente una expresión matemática de un fenómeno real**⁸².

En otras palabras, el impago del valor correspondiente al capital y los intereses causados hasta la fecha del incumplimiento afecta de manera injusta al acreedor de la respectiva obligación por el costo de oportunidad que resulta en su contra como consecuencia de no poder disponer de los recursos en la fecha convenida con el deudor.

⁸² RAMÍREZ-MOLINARES, Carlos, et al. Fundamentos de Matemáticas Financieras. Universidad Libre Sede Cartagena. (2009).

El acreedor solo podrá recuperar su costo de oportunidad si el deudor incumplido le paga intereses sobre los montos del capital debido, y además sobre los montos correspondientes a los intereses vencidos que se vayan causando a su cargo mientras dure el incumplimiento, tal como se demostrará mediante el siguiente ejemplo, en el que suponemos que una institución financiera otorgó a un deudor un préstamo por 100 pesos con una tasa de interés correspondiente del 10% anual con un plazo de 2 años para pagar el capital.

Crédito A (Sin capitalización de intereses):

- Monto inicial: 100.
- Saldo al final del primer año: Capital 100 e intereses 10.
- Saldo al final del segundo año: Capital 100 e intereses 20 (10 por el primer año y 10 por el segundo año).
- **Total, a pagar al final del segundo año: 120**

En este caso, como el saldo de capital sobre el cual se calculan los intereses no se altera (sigue siendo 100), al final del segundo año el saldo de la obligación será de 120, descompuesto de la siguiente manera: **Deuda por capital: 100**, y **Deuda por intereses: 20** (10 no pagados del año uno y 10 adicionales generados en el año dos).

Como puede verse en el ejemplo, en este caso los 10 pesos que el préstamo generó al final del primer año no fueron pagados, sino que se acumularon como intereses impagos, y solo se pagarán con los intereses pactados para el segundo año, **lo que significa en términos financieros que en realidad el rendimiento del capital fue de 9.5% anual y no de 10%.**

Esta es la tasa de descuento que convierte el valor presente de 100 en un valor futuro de 120, de acuerdo con la fórmula: $VF = VP (1+i)^n$ ⁸³.

En nuestro ejemplo, VF o valor futuro es 120 (que es lo que se recibirá en total a los 2 años), VP o valor presente es 100 (que es el capital prestado), n es el número de períodos (en este caso 2 años) y, finalmente i, es la tasa de descuento que despejamos al resolver la fórmula:

$$\left[\frac{VF}{VP}\right]^{\frac{1}{n}} - 1 = i \text{ teniendo en cuenta que } \left[\frac{120}{100}\right]^{\frac{1}{2}} - 1, \text{ con lo cual } i=0.0954.$$

Crédito B (Con capitalización de intereses):

- Monto inicial: 100
- Saldo al final del primer año: Capital 100 e intereses 10%.
- Saldo al final del segundo año: Capital 110 e intereses 10%.
- **Total, a pagar al final del segundo año: 121**

En este segundo caso, los 10 pesos de intereses impagos del primer año se trasladan al capital, por lo cual el segundo año este crece hasta llegar a 110 pesos.

En el transcurso del segundo año, se causarán 10% de intereses sobre el nuevo capital de 110, por lo que así, al final del segundo año, el saldo de la obligación será:

Capital: 110

Intereses: 11

Total, a pagar: 121.

⁸³ WRIGHT, Robert y QUADRINI, Vincenzo. *Finance, Banking, and Money*. Flat World Knowledge, Inc. Enero 2009.

En este caso, la tasa efectiva de cada año sí es del 10%, dado que corresponde a la tasa de descuento para $VF=121$, $VP=100$ y $n=2$, aplicando estos valores en la fórmula mencionada anteriormente $\left[\frac{VF}{VP}\right]^{\frac{1}{n}} - 1 = i$ y resolviendo la ecuación para encontrar i (tasa de descuento o tasa efectiva para cada período).

Como se ve en el anterior ejemplo, **si no se permite la capitalización de intereses causados y no pagados a tiempo**, la tasa efectiva de descuento del crédito disminuirá cada periodo en el que estos se causen pero permanezcan impagos.

Otra aproximación a este problema, que complementa la que ya expusimos de establecer la tasa de descuento de los créditos con y sin capitalización de intereses, para comparar los dos casos (lo que ocurre financieramente si no se permite la capitalización de intereses Vs. lo que ocurre cuando sí se permite la capitalización) consiste en calcular, **para cada periodo**, la tasa efectiva que resultaría de dividir los intereses fijos de \$10 (calculados constantemente sobre 100) entre el monto total de la deuda, lo que permite ver cómo, **para cada periodo**, el rendimiento del monto total de la deuda bajará en la medida en que avance el tiempo.

La disminución progresiva de la tasa efectiva por efecto del transcurso del tiempo se puede ver en la siguiente tabla:

Tasa efectiva de cada periodo (no se capitalizan intereses)

Periodo	Intereses	Monto total de la deuda	Tasa efectiva del periodo (en %)
0			
1	10	100	10%
2	10	110	9,09%

Para puntualizar, con apoyo en los anteriores ejemplos, sostenemos en esta tesis que la posibilidad de cobrar intereses sobre los intereses de mora pendientes de pago traería tres beneficios importantes para la economía colombiana. Primero, evitaría que el patrimonio de los acreedores sufra un detrimento injustificado por razón de la pérdida de los ingresos que podrían percibir si pudiesen disponer de los recursos prestados en los términos establecidos en sus respectivos contratos de mutuo. Segundo, evitaría que el patrimonio de los acreedores sufra un detrimento injustificado por la pérdida del poder adquisitivo del dinero en el tiempo. Tercero, podría brindar más certidumbre y más racionalidad al mercado de crédito financiero, particularmente en lo que hace a la manera como se comportan los deudores incumplidos que incurren en mora por largos plazos, y por lo mismo evitaría que los deudores buenos subsidien a los deudores incumplidos a través de las altas tasas remuneratorias vigentes tal como ocurre en la actualidad, lo que a la postre llevaría a que haya más transparencia en ese mercado y presionaría a la baja las tasas de interés en Colombia⁸⁴.

⁸⁴ LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio y SHLEIFER, Andrei. *Law and Finance after a decade of research*. En: *Handbook of the Economics of Finance*. 2013.

1.4 Efectos de la prohibición del anatocismo en el comportamiento de los deudores incumplidos

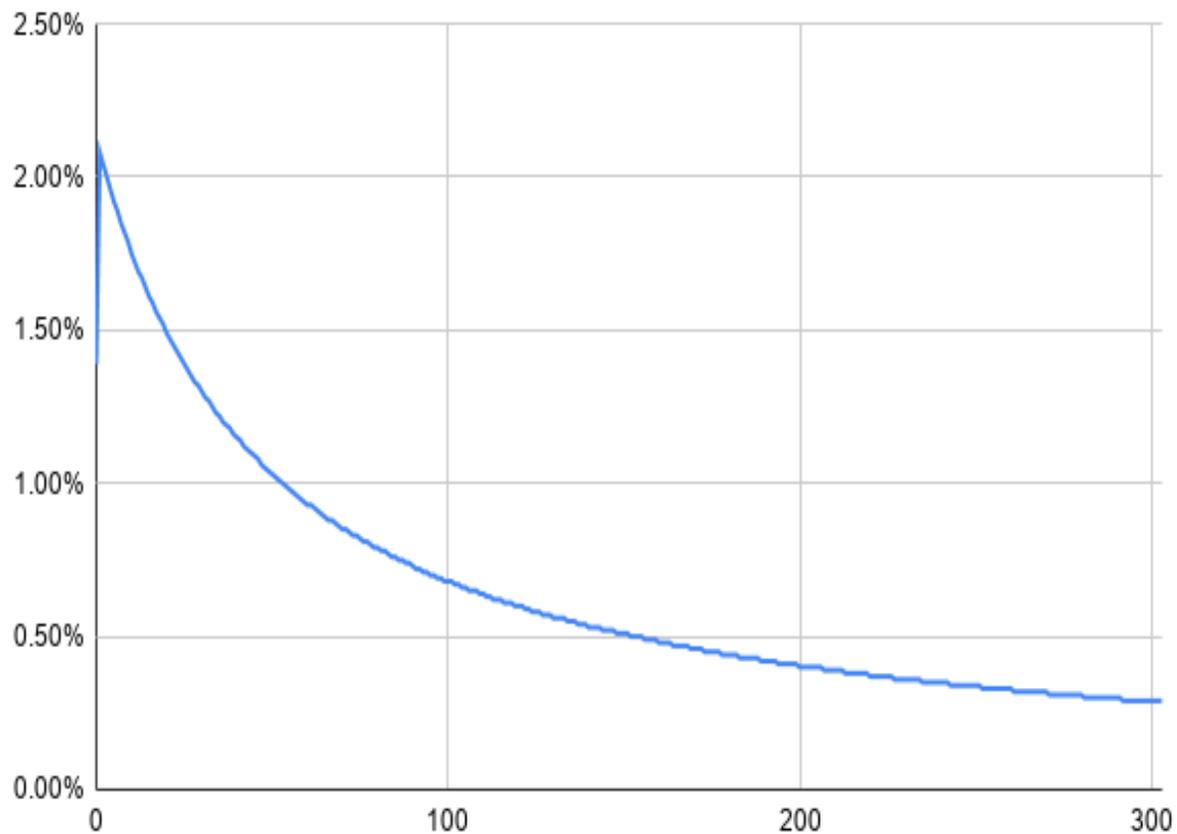
Efecto sobre la mora en el pago:

El incentivo nocivo que genera el régimen legal colombiano que prohíbe la capitalización de los intereses moratorios consiste en que, como consecuencia de las previsiones legales y de la jurisprudencia vigente, la situación de los deudores morosos mejora desde el punto de vista financiero cuando estos demoran el pago de sus obligaciones vencidas, pues la tasa efectiva del interés de mora que deben pagar estos deudores se vuelve más baja en la medida en que sigan incumpliendo, porque en nuestro país no se permite que la tasa moratoria mantenga su coherencia matemática a través de la capitalización de los intereses de mora que se causan mientras pasa el tiempo.

La reducción de la tasa de interés efectiva a través del tiempo puede observarse en la gráfica⁸⁵ que aparecerá en la página siguiente, en donde el eje Y representa la tasa efectiva **mensual** y el eje X el número de meses, asumiendo para este ejemplo el incumplimiento de un mutuo cuyos intereses remuneratorios fueron pactados a la tasa del IBC para créditos de consumo a noviembre del 2020.

⁸⁵ Cálculos propios, Ver ANEXO 3

Gráfico 1: Progresión en el tiempo de la tasa efectiva de interés de un crédito sujeto a intereses de mora en Colombia⁸⁶



⁸⁶ X= meses, y= rendimiento real= intereses causados en cada periodo/monto total de la deuda al corte de dicho periodo. Monto total de la deuda = capital + intereses acumulados.

Al revisar los valores que aparecen en este gráfico por favor tener en cuenta que:

1. (X: 1 mes, Y: 1.39%) muestra la tasa efectiva mensual remuneratoria⁸⁷. Esto es, la tasa que se pagaba sobre la obligación con anterioridad a la mora.
2. (X: 2 meses, Y: 2.02%) muestra la tasa efectiva mensual moratoria (en adelante TEMM) al momento del incumplimiento⁸⁸.
3. (X: 23 meses, Y: 1.39%) muestra la TEMM al momento en que esta se vuelve igual a la tasa remuneratoria. Esto significa que, a los 23 meses de retardo, la tasa de interés efectiva a la que está sujeta la obligación constituida en mora es igual al IBC para Créditos de Consumo y Ordinario para el periodo comprendido entre el 01 y el 31 de octubre del 2020⁸⁹. En otras palabras, para dicho periodo la deuda generará intereses a la misma tasa que pagaría el deudor si no hubiese incumplido.
4. (X: 54 meses, Y: 0.98%) muestra la TEMM en el punto a partir del cual se vuelve inferior al crecimiento mensual promedio del valor del paquete de acciones con base en el cual se calcula el índice COLCAP (compuesto por las 20 acciones más tranzadas en la Bolsa de Valores de Colombia) para el periodo 15/02/2019–14/02/2020⁹⁰.

⁸⁷ Interés Bancario Corriente para créditos de consumo y ordinario (01-31 octubre de 2020), Superintendencia Financiera de Colombia.

⁸⁸ *Ibidem*. Tasa moratoria = IBC X 1.5 de acuerdo con el Artículo 884 del Código de Comercio.

⁸⁹ *Ibid.*

⁹⁰ Según datos de Bloomberg el rendimiento del índice COLCAP del año anterior al 14 de febrero de 2020 fue de 11.79%. Esta fecha corresponde a la medición previa al desplome en el valor de las acciones del Índice que causó la pandemia de COVID-19.

5. (X: 123 meses, Y: 0.58%) muestra la TEMM al momento en que esta se vuelve igual al rendimiento de los títulos de tesorería a 10 años expedidos por el Banco de la República⁹¹.
6. (X: 150 meses, Y: 0.50%) muestra la TEMM al momento en que esta se vuelve igual a 6% anual, que es la tasa de interés legal prevista en el Código Civil⁹².
7. (X: 251 meses – 21 años y un mes –, Y: 0.33%) muestra la TEMM al momento en el que esta se vuelve igual a la tasa de inflación promedio 2009-2019⁹³.

La pérdida del valor del dinero en el tiempo no se compensa si no se capitalizan los intereses. Lo que observamos en términos de la tasa efectiva calculada para cada período, se puede ver también en la reducción progresiva de la tasa de descuento correspondiente a un crédito en mora para el cual no se capitalizan los intereses. En Colombia, como consecuencia de la prohibición de capitalizar intereses de mora, la tasa de descuento⁹⁴ de una deuda en mora baja cada nuevo periodo en el que la deuda permanezca impaga.

El siguiente gráfico muestra la caída en la tasa de descuento de una deuda sujeta a la tasa de mora aplicable a la fecha de redacción⁹⁵:

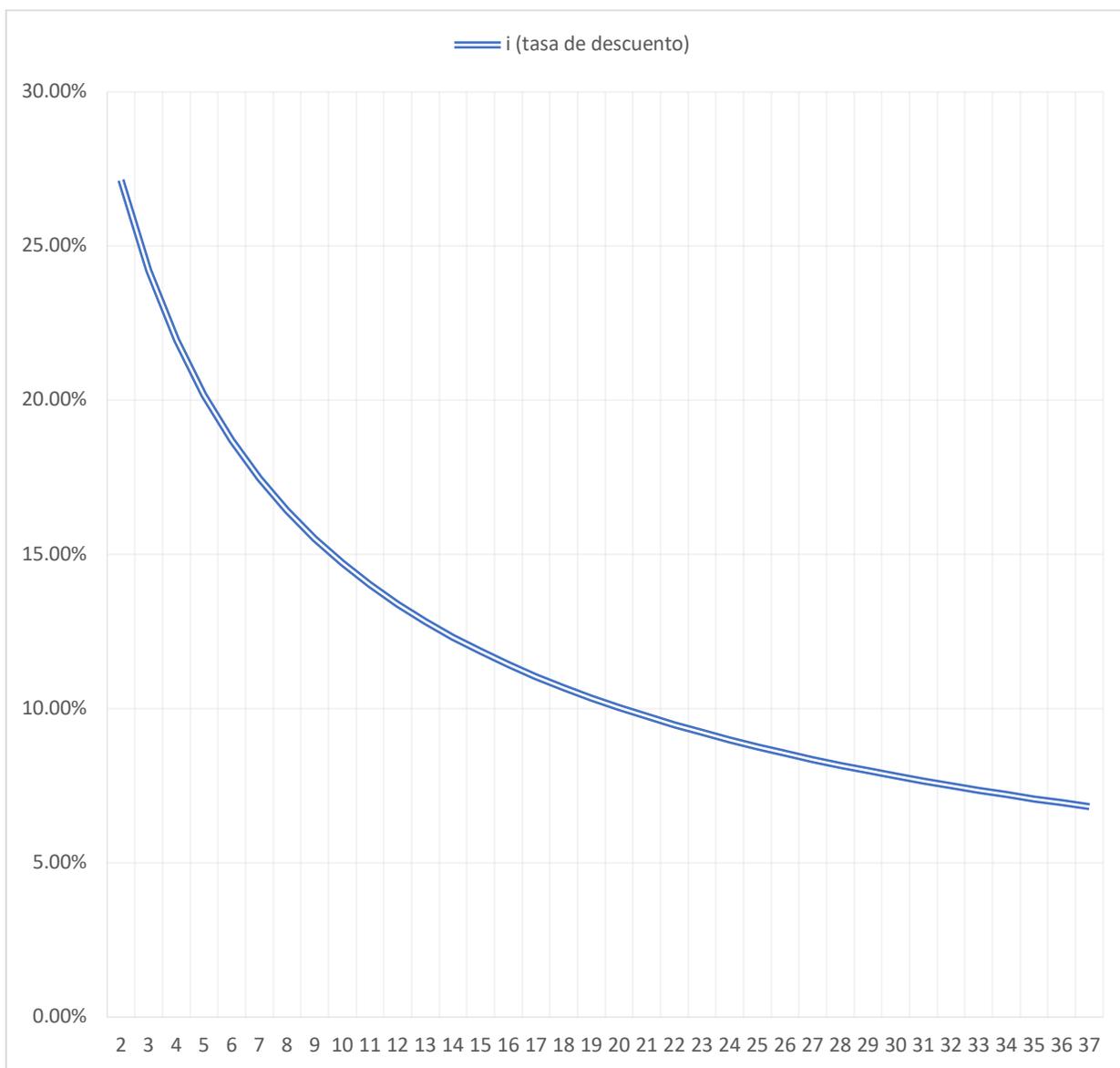
⁹¹ TES a 10 años pagadero el 04/05/2022

⁹² Artículo 1617 del Código Civil

⁹³ DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA – DANE. Índice de Precios al Consumidor. 2020.

⁹⁴ La tasa que trae un valor futuro a valor presente, así: $\left[\frac{VF}{VP}\right]^{\frac{1}{n}} - 1 = i$

⁹⁵ Tomando el Interés Bancario Corriente para créditos de consumo y ordinario (01-31 octubre de 2020) certificado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfico 2: Progresión de la tasa de descuento según el momento de pago⁹⁶

⁹⁶ Cálculos propios. Ver ANEXO 4

La reducción en la tasa efectiva que ocurre cada período (y, de manera correlacionada, la reducción de la tasa de descuento), incentiva al deudor a demorar el pago de su obligación. Como entre más tiempo pasa más se reduce la tasa efectiva, y en un punto se vuelve inferior a las tasas remuneratorias del mercado, el deudor se beneficia si demora el pago lo más posible.

Para ilustrar lo anterior, analizaremos el caso hipotético de un deudor que toma un préstamo de 100 millones de pesos, y en lugar de pagar la deuda invierte la suma prestada a una tasa equivalente al IBC (capitalizable mensualmente).

Esta operación podría hacerla un prestamista de dinero profesional que tome recursos a una tasa determinada (en este ejemplo la tasa más alta legal, la de la mora efectiva anual, sin capitalización de los intereses de mora impagos) para invertirlos a una tasa activa (IBC mensual, capitalizable mes a mes). Estos cálculos los hicimos tomando como mes inicial el primer mes en mora, sin tener en cuenta intereses anteriores a la misma.

El resultado de este análisis se ve de manera resumida en la siguiente página en la que se muestran dos tablas comparativas. En la tabla A, se compara el saldo anual de lo adeudado (capital más intereses de mora) contra el saldo de la inversión (que capitaliza los intereses). En la tabla B se compara el Valor Presente de los saldos anteriores descontando dichos flujos a una misma tasa de descuento⁹⁷ o costo de capital.

⁹⁷ Escogimos 11.79%. Según datos de Bloomberg el rendimiento del índice COLCAP del año anterior al 14 de febrero de 2020 fue de 11.79%. Esta fecha corresponde a la medición previa al desplome en el valor de las acciones del Índice que causó la pandemia de COVID-19.

Las tablas presentan el resumen anual⁹⁸:

Comparación anual deuda en mora Vs inversión al IBC

A. Comparación de saldos:

<u>Año</u> (en mora)	<u>Saldo deuda</u> (tasa mora)	<u>Saldo inversión</u> (tasa IBC)
0		
1	127,140,000	118,090,000
2	154,280,000	139,452,481
3	181,420,000	164,679,435
4	208,560,000	194,469,945
5	235,700,000	229,649,558
6	262,840,000	271,193,163
7	289,980,000	320,252,006
8	317,120,000	378,185,593

B. Comparación de Valor Presente:

(ambos flujos descontados a COLCAP de 11.79%)

<u>Año</u>	<u>VP saldo deuda</u> (en momento cero)	<u>VP saldo inversión</u> (en momento cero)
1	113,731,103	105,635,567
2	123,453,588	111,588,729
3	129,860,268	117,877,387
4	133,542,405	124,520,446
5	135,003,430	131,537,878
6	134,670,887	138,950,783
7	132,906,846	146,781,447
8	130,016,953	155,053,413

⁹⁸ Ver ANEXO 5

Se demuestra que, si el deudor tiene la alternativa de pagar su crédito en mora o invertir el mismo dinero, a los 6 años tanto el saldo total como el valor presente de la inversión empiezan a superar el valor de la deuda.

También, se observa que después del año 5 el valor presente del saldo de la deuda comienza a bajar con el transcurso del tiempo. El valor presente de la deuda es mayor que el valor presente de la inversión cuando ambos flujos llegan al año 5, pero el valor presente de la deuda en el año 8 es incluso menor al valor presente de la inversión en el año 5.

Efecto sobre las tasas remuneratorias:

La prohibición a la capitalización de intereses de mora puede afectar el nivel de las tasas remuneratorias de los préstamos que se ofrecen en el mercado, que son reconocidamente altas en Colombia, porque los prestamistas saben que, cuando un deudor incumple por un tiempo largo, incluso si logran recuperar todo el saldo debido, la suma que recibirán al final les producirá un retorno más bajo que el que habrían recibido si el préstamo hubiese sido pagado a tiempo, razón por la cual el riesgo de su negocio es más alto, y por lo mismo las tasas remuneratorias que piden también son más altas, para compensar ese riesgo.

No es un secreto que el riesgo de crédito y los costos de recuperación de cartera son tenidos en cuenta por los acreedores profesionales al momento de negociar las tasas remuneratorias. En los países en donde el régimen legal prohíbe que los intereses de mora generen intereses, los acreedores saben que, por esta razón, incluso si logran recuperar el dinero prestado, la tasa efectiva de su inversión será más baja entre más dure el proceso judicial necesario para lograr su pago. En este sentido, la prohibición al anatocismo perjudica también a los deudores que no entran en mora.

Efecto sobre la duración de los procesos judiciales:

Es un hecho que la demora en los procesos de cobro judicial tiene como efecto financiero la reducción en la tasa efectiva de los intereses que los deudores morosos finalmente pagan por sus obligaciones vencidas. Esto puede llevar a que los deudores en mora pongan en práctica maniobras dilatorias para retardar el avance de los procesos judiciales con el fin de obtener esta ventaja.

En Colombia los procesos ejecutivos son reconocidamente lentos, incluso tratándose de la cartera hipotecaria⁹⁹—procesos que deberían ser especialmente rápidos pues el patrimonio que persiguen los acreedores está claramente determinado desde el principio. Según el Banco Mundial¹⁰⁰, Colombia es el país de América Latina en donde más tardan los procesos de cobranza jurídica, 67% más tiempo que la media, y en donde su costo equivale a un mayor porcentaje del monto demandado (45.8% del total).

La excesiva mora judicial lleva a una asignación ineficiente de recursos¹⁰¹, limita la expansión crediticia, y aumenta el precio del dinero en el mercado¹⁰²; lo cual puede incluso generar un efecto nocivo de retroalimentación, ya que las altas tasas de interés llevan a más deudores a incumplir.

⁹⁹ CARDENAS, Mauricio, y BADEL, Alejandro. La crisis de financiamiento hipotecario en Colombia: causas y consecuencias. En: *Coyuntura Económica*. Fedesarrollo. Octubre 2003.

¹⁰⁰ Banco Mundial (2016), citado en: ASOBANCARIA. *Efectividad en la cobranza judicial, ¿para cuándo?*. Editado por: G. Montoya. Ed. 1106. Septiembre 2017.

¹⁰¹ De acuerdo a la Corporación Excelencia en la Justicia (Citado en Cárdenas-Badel 2003), para el 2002 cerca del 90% de la carga laboral de los juzgados civiles correspondía a procesos ejecutivos hipotecarios. En términos del costo de los procesos, a julio del 2002 el Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda calculó que el valor de los procesos ejecutivos hipotecarios en trámite equivalía al 2.1% del producto interno bruto de Colombia.

¹⁰² ASOBANCARIA. Op. Cit., 2017.

De acuerdo con la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia (Asobancaria), en un 97% de los casos¹⁰³ los procesos ejecutivos hipotecarios adelantados por bancos terminan por la normalización del crédito, no por el remate o dación en pago del bien hipotecado, lo cual podría indicar que en muchos casos los deudores ejecutados cuentan con los recursos para pagar sus deudas en mora, pero usan la estrategia de demorar el pago y esperan hasta el último momento posible antes del remate para reducir al máximo la tasa de interés efectiva.

Represión Financiera:

Los economistas califican como políticas de “represión financiera” a las políticas gubernamentales que reprimen el pleno desarrollo o funcionamiento de los mercados financieros¹⁰⁴, mediante mecanismos tales como la creación de “pisos” para las tasas pasivas (ej. Rendimientos mínimos de las cuentas de ahorro) y “techos” para las tasas activas (i.e. Tasa de usura), encajes bancarios excesivos, requisitos de inversión forzada para inversionistas institucionales y fondos de pensiones, y la obligación a entidades financieras de adquirir bonos del tesoro, entre otros. La evidencia histórica internacional muestra que la represión financiera puede ralentizar la profundización financiera, y que en últimas se traduce en menor crecimiento económico¹⁰⁵.

¹⁰³ Ibidem. Información de AV Villas, Bancolombia, BBVA, Caja Social, Colpatria y Davivienda.

¹⁰⁴ CALICE, Pietro; DIAZ, Federico y MASETTI, Oliver. *Interest Rate Repression*. Banco Mundial. Octubre de 2020.

¹⁰⁵ TEMIN, Peter y VOTH, Hans Joachim. *Financial Repression in a Natural Experiment: Loan Allocation and the Change in the Usury Laws in 1714*. C.E.P.R. Discussion Papers. 2004.

El propósito de las políticas gubernamentales orientadas a establecer medidas de represión financiera suele ser el de dirigir la asignación de los recursos del sistema financiero en función de los intereses políticos del gobierno de turno¹⁰⁶. La creación de pisos y techos—tasas mínimas de captación y máximas de colocación—es la política de esta naturaleza más utilizada a nivel internacional¹⁰⁷, y su objetivo concreto—visto desde la lógica de la represión financiera—es generar un subsidio en favor de los deudores y a cargo de los acreedores.

En esta tesis nosotros argumentamos que la prohibición del anatocismo puede ser explicada en estos mismos términos, porque como efecto de esta prohibición, se subsidia en la practica la tasa que pagan los deudores morosos a cargo de sus acreedores, y sostenemos que el principal efecto económico indeseado de la prohibición de la capitalización de intereses moratorios es la contracción del mercado financiero¹⁰⁸. La imposición de un techo artificial al precio (P) que pueden cobrar los acreedores que conforman el mercado financiero formal a los deudores morosos, necesariamente llevará a que la cantidad ofrecida por estos (Q1) en el mercado sea inferior a la que sería ofrecida si el mercado no fuese intervenido (Qe, es decir, la cantidad ofrecida en el punto donde la curva de oferta naturalmente se cruza con la curva de demanda), generando una situación de mayor escasez en el mercado formal que la que existiría sin el techo artificial sobre estos intereses. Esta escasez artificial hace que ciertos potenciales adquirentes de créditos queden excluidos del mercado.

¹⁰⁶ KIRKEEGARD, Jacob y REINHART, Carmen. *Financial repression: Then and now*. Centre for Economic Policy Research. Marzo 2012.

¹⁰⁷ CALICE, DIAZ y MASETTI Op. Cit., 2020.

¹⁰⁸ BANCO ASIÁTICO DE DESAROLLO. *Impact of Restrictions on Interest Rates in Microfinance*. Septiembre 2016.

Concretamente, quienes quedan excluidos del mercado de crédito por la prohibición de la capitalización de intereses moratorios son los aspirantes a aquellos créditos que solo ofrecerían las entidades financieras si fuese posible capitalizar los intereses moratorios, puesto que esa posibilidad generaría incentivos correctos y ayudaría a reducir las consecuencias financieras negativas que los posibles incumplimientos causan a los acreedores. A esta categoría pertenecen los deudores con más riesgo de incumplir, o aquellos que—por el escaso volumen de sus negocios—solo pueden aspirar a créditos por pequeñas cantidades, que no ameritan los costos de los procesos judiciales de cobranza, entre los cuales están las personas que no tienen cómo dar garantías reales, los pequeños comerciantes, y otras comunidades vulnerables.

Este análisis podría explicar la proliferación de prestamistas informales, los préstamos “gota a gota”, las casas de empeño que funcionan con pactos de retroventa, y en general de los mercados de crédito informales que por su propia naturaleza no respetan la regulación financiera en Colombia¹⁰⁹.

En todo caso, la literatura económica expone que, en términos generales, la imposición de techos y pisos a los intereses tiene consecuencias indeseables para el funcionamiento y desarrollo de los mercados financieros, tal como puede verse en diversos estudios que han encontrado una correlación negativa entre represión financiera materializada en el control de las tasas de interés en el mercado financiero e indicadores macroeconómicos tales como las tasas de ahorro, inversión y crecimiento¹¹⁰.

¹⁰⁹ ELLISON, Anna y FORSTER, Robert. *The impact of interest rate ceilings*. Policis. 2011.

¹¹⁰ CALICE, DIAZ y MASETTI Op. Cit., 2020: Citando los estudios de Fry (1978), Roubini y Sala-i-Martin (1992) y Jafarov et al. (2019).

Ahora bien, si en Colombia se decidiese permitir el cobro de intereses sobre intereses, ese cambio en las reglas de juego tendría que estar acompañado por una intervención del Estado que asegurase que las entidades prestamistas trasladen efectivamente el efecto de esta reforma a los adquirientes de créditos, por la vía de menores tasas activas de interés. En este punto, la experiencia internacional ofrece una advertencia. La literatura¹¹¹ ha encontrado que en mercados financieros muy concentrados los beneficios de la flexibilización regulatoria pueden ser absorbidos por los prestamistas, y que tras la flexibilización no se evidencian mejores condiciones para los adquirientes de crédito. Este efecto indeseado no ocurriría en un mercado en competencia perfecta, pues los oferentes competirían por ofrecer las tasas más bajas posibles, pero sí es de tener en cuenta para el caso de un mercado como el colombiano que dista mucho de esa situación.

¹¹¹ *Ibidem*

CAPÍTULO 2

CRÍTICA A LA TASA SUPLETIVA

EL DEUDOR RECIÉN CONSTITUIDO EN MORA DEBE PAGAR INTERESES

EXCESIVAMENTE ALTOS

2.1 Primer factor: altas tasas remuneratorias

En primer lugar, cabe anotar que los intereses remuneratorios en Colombia en general, y los correspondientes a créditos de consumo en particular, son relativamente altos, **si se les compara con la tasa de interés legal, las tasas de captación, las tasas activas en el extranjero, el valor de la inflación** y, adicionalmente, que el margen de intermediación en Colombia es también alto.

Según datos de la Superintendencia Financiera de Colombia¹¹², la tasa promedio¹¹³ de la cartera de consumo a la fecha de redacción de esta tesis es de 23.18% para tarjetas de crédito y 16.66% para los demás créditos de consumo extendidos a personas naturales, y el Interés Bancario Corriente (IBC)¹¹⁴ en la misma fecha de redacción¹¹⁵ es de 18.09% para la

¹¹² Promedio de las tasas reportadas por los Bancos, Compañías de Financiamiento Comercial y Cooperativas Financieras a noviembre del 2020.

¹¹³ Ver ANEXO 6.

¹¹⁴ De acuerdo con el art 11.2.5.1.2 del Decreto 2555 de 2010, las modalidades de crédito cuyas tasas deben ser certificadas son el microcrédito, el crédito de consumo de bajo monto y el crédito de consumo y ordinario.

¹¹⁵ Resolución 0869 del 30 de septiembre del 2020 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

modalidad de Crédito de Consumo y Ordinario¹¹⁶, 37.72% para la modalidad de Microcrédito y 32.42% para la modalidad de Crédito de Consumo de Bajo Monto.

Es evidente que las tasas de interés que mencionamos en el párrafo anterior son muy superiores a **la tasa legal que establece el Código Civil, que es del 6% anual**¹¹⁷, la cual es utilizada para fijar los intereses causados por la mora en obligaciones civiles cuando no existe pacto al respecto entre las partes.

Un segundo criterio consiste en comparar las tasas del mercado colombiano **con las tasas ofrecidas en mercados del extranjero**. En el ranking mundial de las tasas activas preferenciales que extienden los bancos comerciales a sus clientes mejor calificados, ocupando el primer puesto el país con las tasas más bajas, **Colombia ocupa el puesto 132**.¹¹⁸

En la Zona Euro, la tasa de interés media para créditos de consumo a personas naturales es de 5.06%¹¹⁹. En Estados Unidos, la tasa promedio para créditos personales sin garantías es de 9.34%¹²⁰. En Chile, la tasa de interés promedio para créditos de consumo,

¹¹⁶ De acuerdo con la metodología de cálculo vigente a la fecha de redacción, publicada por la Superintendencia Financiera el 29 de septiembre de 2020, la modalidad “crédito de consumo y ordinario” incluye la información de todos los plazos sobre crédito de consumo, crédito comercial ordinario, y tarjetas de crédito para personas naturales. En vista de que dicha modalidad agrega los créditos de consumo a los créditos comerciales, en esta tesis presentamos por una parte la tasa promedio de créditos de consumo y por otra el IBC de “consumo y ordinario”. La distinción es relevante para el propósito general de la tesis, que es mostrar las ineficiencias producto de la regulación vigente, pues las tasas sobresalientes corresponden especialmente a los créditos de consumo puesto que el adquirente tiene menor capacidad de negociación frente a la entidad prestamista.

¹¹⁷ Artículo 1617 del Código Civil de Colombia.

¹¹⁸ Ranking por orden de menor a mayor tasa elaborado por la Agencia Central de Inteligencia de Estados Unidos (CIA) con datos obtenidos a 31 de diciembre del 2017.

¹¹⁹ Préstamos de consumo a un año o menos, cifras del Banco Central Europeo a octubre del 2020.

¹²⁰ BANCO DE LA RESERVA FEDERAL DE ST. LOUIS. *Finance Rate on Personal Loans at Commercial Banks, 24 Month Loan*. Agosto 2020.

excluyendo tarjetas de crédito, es de 10.69%¹²¹. Sin pretender que las anteriores tasas sean exactamente comparables con las mencionadas tasas de crédito al consumo en Colombia, pues pueden existir ligeras diferencias en su determinación, la gran distancia entre las unas y las otras resulta muy diciente.

Por otra parte, las tasas de interés **podrían parecer nominalmente más altas de lo que son en términos reales si Colombia fuese una economía inflacionaria**, como ocurre por ejemplo en Argentina¹²². **Sin embargo, a la fecha de redacción, la inflación anual en Colombia apenas se calcula en 1,49% (y en 2019 fue de 3.80%)¹²³**, lo que significa que las tasas nominales activas en Colombia son comparativamente altas, sin que esto sea el resultado de una inflación significativa.

Finalmente, el cuarto criterio que permite aseverar que las tasas remuneratorias en Colombia son relativamente altas es el **amplio margen que existe entre las tasas de captación y las tasas de colocación**. A la fecha de esta redacción, el DTF¹²⁴ es del 1.96%¹²⁵ y la tasa de **captación promedio efectiva anual del sistema financiero¹²⁶ oscila entre 1,01% y 2,43%** dependiendo del plazo. **En cambio, como se mencionó arriba, la tasa de**

¹²¹ Cifra a noviembre de 2020 sacada de la Base de Datos Estadísticos del Banco Central de Chile.

¹²² BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA DE ARGENTINA. Evolución de los índices de precios. 2021.

¹²³ DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA – DANE. Índice de Precios al Consumidor. 2020.

¹²⁴ La tasa para depósitos a término fijo (DTF) consiste en el promedio ponderado de las tasas efectivas de captación de los certificados de depósito a término (CDT) a 90 días.

¹²⁵ Datos de la Superintendencia Financiera de Colombia. Tasa entre noviembre 30 de 2020 y diciembre 06 de 2020.

¹²⁶ Emisiones CDT y CDAT, Datos de la Superintendencia Financiera de Colombia a noviembre 2020.

interés promedio para créditos de consumo es del 16.66%, excluyendo tarjetas de crédito, bajos montos, y microcréditos, todos los cuales tienen tasas significativamente más altas.

Según Calice, Díaz y Masseti (2020, p.33)¹²⁷ bajo condiciones de competencia, el *spread* entre tasas de colocación y el precio promedio de los fondos prestables debería ser apenas suficiente para cubrir costos operativos y el riesgo de crédito. La gran diferencia entre tasas pasivas y activas—el margen de intermediación—es otro criterio bajo el cual se puede afirmar que las tasas activas son altas en Colombia.

Descontando costos transaccionales y el riesgo de crédito, la diferencia entre las tasas pasivas y activas explica en buena parte las utilidades del prestamista. La gran diferencia entre tasas pasivas y activas que caracteriza el mercado colombiano parecería deberse a que en ese mercado falta competencia, y que por ende las utilidades de los prestamistas son mucho mayores a aquellas que obtendrían en un mercado competitivo¹²⁸. Sin embargo, ese análisis escapa de los alcances y el propósito de esta tesis.

2.2 Segundo factor: características de la tasa legal moratoria

La tasa moratoria nominal es especialmente alta en nuestro país, porque para determinarla normalmente se usa la tasa supletiva de mora, que es la tasa máxima permitida por la ley¹²⁹

¹²⁷ Ver también: FERRARI, Aurora; MASETTI, Oliver y REN, Jiemin. *Interest Rate Caps: The Theory and the Practice*. Banco Mundial. Abril 2018.

¹²⁸ Ver: VILLABONA, Jairo. *Concentración, Oligopolio y Grandes Utilidades en la Banca Colombiana (2000-2009)*. Universidad Nacional de Colombia. Noviembre 2012.

¹²⁹ Ver artículo 884 del Código de Comercio en conjunción con los artículos 305 del Código Penal, 72 de la Ley 45 de 1990, y 2231 del Código Civil.

por encima de la cual el cobro de intereses deviene en usura¹³⁰, de acuerdo con el artículo 884 del C. de Co, que reza así:

Cuando en los negocios mercantiles haya de pagarse réditos de un capital, sin que se especifique por convenio el interés, éste será el bancario corriente; si las partes no han estipulado el interés moratorio, será equivalente a una y media veces del bancario corriente (...)

Esta tasa la fija la ley en 1.5 veces el Interés Bancario Corriente, el cual a su turno se determina en función del promedio de las tasas remuneratorias de mercado que se cobran en nuestra economía, las cuales—como ya dijimos—son relativamente altas en Colombia.

Tras investigar cómo se establecen los intereses de mora en los contratos de mutuo en nuestro país, pudimos constatar que usualmente las partes de los mutuos bancarios no negocian el interés moratorio, sino que se acogen al interés moratorio supletivo que establece el artículo 884 del C. de Co. Esta constatación la hicimos mediante preguntas que sobre este punto le presentamos (valiéndonos del derecho de petición), a todas las entidades bancarias listadas en el registro de la Superintendencia Financiera de Colombia¹³¹. Todas las seis entidades bancarias que respondieron contestaron que, en efecto, cobran intereses de mora a sus deudores incumplidos a la tasa de usura¹³².

¹³⁰ Art. 305 Código Penal.

¹³¹ Lista general de entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia a 13 de septiembre del 2021.

¹³² Ver ANEXO 7

El hecho de que en la gran mayoría de los créditos que se conceden en Colombia no se negocie la tasa de intereses moratorios y que, por regla general, se utilice como tasa moratoria la máxima tasa legalmente admisible en el país, apunta a que las instituciones financieras, y en general los acreedores, aprovechan la innecesaria y extraña disposición del C. de Co que establece una alta tasa de mora supletiva a la voluntad de las partes.

La diferencia entre la tasa que las partes hubiesen pactado si existiese negociación y la alta tasa supletiva legal corresponde desde el punto de vista económico a una ineficiencia que se traduce en una pérdida para aquellos deudores morosos que pagan rápidamente sus deudas incumplidas, como ocurre comúnmente, por ejemplo, en el caso de las moras cortas de los deudores de tarjetas de crédito.

Además, en términos del costo puro del dinero mutuado, la tasa que cobra el acreedor es en realidad mayor a 1.5 veces la remuneratoria, como se verá a continuación.

De acuerdo con la literatura económica, la tasa de interés que los prestamistas sofisticados cobran a los prestatarios incluye, además del rendimiento periódico que se espera del capital¹³³ (el interés puro o técnico, esto es, el precio que se paga por el uso del dinero); la prima de riesgo, y los costos de transacción y operativos en los que incurre el prestamista para otorgar el crédito; y **la pérdida relativa de valor que sufrirá el capital por causa de la inflación**¹³⁴.

¹³³ SUESCÚN MELO, Jorge. Estudios de Derecho Civil y Comercial Contemporáneo. Tomo I. Cámara de Comercio de Bogotá. Universidad de los Andes. 1996.

¹³⁴ ECHAVARRÍA, Ignacio. El cálculo de interés compuesto en la reclamación de daños. Editorial Errepar. 2018.

En este sentido, en términos simplificados podemos desagregar la tasa nominal de interés de acuerdo con la Ecuación de Fisher¹³⁵, que la expresa como una composición de la tasa de interés real y la inflación, de la siguiente manera: $1 + i = (1+r) (1 + \pi)$, donde i es el interés nominal resultante (el que paga el deudor), r es la tasa real y π la inflación.

En otras palabras, la tasa de interés que ofrece el prestatario se compone, descontando algunos otros factores, de la rentabilidad del dinero ajustada por la inflación.

En su libro *Derecho Privado. Estudios de Derecho Civil y Comercial Contemporáneo*, Jorge Suescún Melo (2005) explica lo anterior de la siguiente manera:

Uno de los componentes de la tasa de interés corriente, quizá el ingrediente más significativo en nuestro país es la parte de la tasa destinada a la recuperación de la pérdida del poder adquisitivo de la moneda durante el lapso en que el deudor dispone del dinero.

El interés corriente bancario, que es la noción básica del régimen del Código de Comercio, incorpora, sin duda, una porción del rédito enderezada a cubrirle al acreedor el menor poder de adquisición o intercambio de los signos monetarios (p.504).

¹³⁵ FISHER, Irving. *The Theory of interest*. Porcupine Press. 1977 [1930].

La inflación se debería cobrar una sola vez en la tasa de interés que pagan los deudores, pues para cada periodo de tiempo esta siempre será la misma, **ya sea que el deudor esté o no esté en mora**. Pero, como de acuerdo con el C. de Co. la tasa nominal de interés moratorio comercial supletiva se establece como resultado de multiplicar el Interés Bancario Corriente por 1.5, cuando una entidad prestamista recibe un pago por intereses moratorios calculados a esta tasa, no solamente obtendrá 1.5 veces la tasa bancaria corriente por el uso de su dinero, sino que también, en adición, recibirá toda la cantidad que corresponde a la compensación de la inflación aumentada en una mitad, y además los costos de transacción también aumentados en una mitad¹³⁶.

Por estas razones, el cálculo de la tasa de interés moratorio nominal que se cobra en nuestro país contiene elementos que llevan a que en realidad el rendimiento del capital que proporciona esta tasa es nominalmente superior a la tasa de 1.5 veces el interés bancario corriente que establece el C. de Co. En términos de la Ecuación de Fisher, tanto el r como el π están siendo multiplicados por 1.5.

Si bien es razonable que el r incremente como resultado de la mora del deudor, pues corresponde a la tasa real que este debe pagarle al acreedor, el π simplemente cumple la función de convertir la tasa real en nominal, esto es sumar la inflación. Pero si se multiplica esa variable por 1.5, por medio de esa operación se incorpora a la tasa de mora, de manera

¹³⁶ Bajo una lógica similar, la Corte Suprema dispuso, en relación con la aplicación de las excepciones a la prohibición del anatocismo consagradas en el artículo 886 del Código de Comercio, que para el cobro de intereses sobre intereses pendientes—permitido cuando se cobran aquellos debidos con un año de anterioridad a la fecha de la demanda judicial del acreedor—debe descontarse la inflación, pues de lo contrario esta se estaría reconociendo doblemente (Sala de Casación Civil. Sentencia del 27 de agosto de dos mil ocho. M.P. William Namén Vargas).

incorrecta, una inflación mayor a la que asume el mercado cuando se negocia el interés bancario corriente¹³⁷.

2.3 Intereses presuntivos: análisis de derecho comparado

En Colombia, la **tasa moratoria supletiva comercial es equivalente a la tasa de usura**. Esto es así porque la ley dispone que, a falta de pacto en contrario, los deudores de las obligaciones comerciales incumplidas están obligados a pagar intereses de mora a la tasa máxima permitida por la ley. Esta norma ha llevado a que, incluso cuando existe un pacto sobre intereses moratorios, sea común que el pacto reproduzca mecánicamente la tasa moratoria supletiva que establece el C. de Co.

A continuación plantearemos algunos ejemplos, a título ilustrativo, para mostrar cómo otras legislaciones regulan la tasa de mora, y nos enfocaremos en cómo se determina esta tasa en los casos en que no fue pactada previamente por las partes:

En México, la tasa moratoria supletiva comercial es del 6% anual¹³⁸. En Argentina, se determina por tasas fijadas por el Banco Central¹³⁹.

¹³⁷ Adaptando la Ecuación de Fisher, podríamos expresar el cálculo simplificado del interés moratorio nominal de la siguiente manera: $1 + im = (1+r) (1+ \pi) (1.5)$, en donde tanto la tasa real como la inflación se multiplican por 1.5 (como ocurre hoy día en Colombia). La alternativa, en la que se aumenta la tasa remuneratoria exclusivamente y no se multiplica por 1.5 la inflación, podría expresarse como: $1 + im = (1+r) (1+ \pi) + 0.5r$.

¹³⁸ Art. 362 Código de Comercio de México.

¹³⁹ Literal C. del Art. 768 Código Civil y Comercial de Argentina.

En Alemania, la tasa remuneratoria supletiva es del 4% anual¹⁴⁰; y la moratoria supletiva (*verzugszinssatz*) es de 5%¹⁴¹ por encima de la Tasa Básica de Interés¹⁴² (-0.88% a la fecha de redacción)¹⁴³. En Austria, la tasa moratoria supletiva general es del 4% (incluyendo para créditos de consumo)¹⁴⁴ y 9.2% por encima de la Tasa Básica de Interés¹⁴⁵ para la mayoría de las obligaciones comerciales¹⁴⁶.

En España, tanto en los negocios civiles¹⁴⁷ como en los comerciales¹⁴⁸, si las partes no pactan la tasa de los intereses de mora, por regla general se presume la tasa del “interés legal”, que a la fecha de redacción es del 3% anual¹⁴⁹, y en el caso de obligaciones establecidas mediante sentencia judicial¹⁵⁰, se presume una tasa de intereses moratorios igual

¹⁴⁰ Art. 246 del Código Civil de Alemania (*Bürgerliches Gesetzbuch*).

¹⁴¹ Arts. 288 y 497 del Código Civil de Alemania.

¹⁴² En los términos del Artículo 247 del Código Civil de Alemania, la Tasa Básica de Interés se calcula en función de la tasa del Banco Central Europeo.

¹⁴³ De acuerdo con el Deutsche Bundesbank, entidad encargada de publicar la tasa Básica de Interés, esta ha permanecido en -0.88% desde el 2016-07-01.

¹⁴⁴ Arts. 133 y 1000 del Código Civil de Austria (*Allgemeines Bürgerliches Gesetzbuch*).

¹⁴⁵ Publicada por el Banco Central de Austria.

¹⁴⁶ Art. 456 del Código de Comercio de Austria (*Unternehmensgesetzbuch*).

¹⁴⁷ Art. 1108 Código Civil de España.

¹⁴⁸ Art. 316 Código de Comercio de España.

¹⁴⁹ De acuerdo con el artículo primero de la Ley 24 de 1984 (Jefatura del Estado Español): “El interés legal del dinero se determinará en la Ley de Presupuestos Generales del Estado”. Por su parte, la “Disposición adicional cuadragésima novena” de la ley vigente, Ley 11/2020 de 30 de diciembre (Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2021) determinó que la tasa de interés legal “queda establecido en el 3,00 por ciento hasta el 31 de diciembre del año 2021”. Es de anotar que desde el 2016 el interés legal se ha mantenido en el 3%.

¹⁵⁰ Los llamados “intereses de la mora procesal” se generan por todo tipo de resoluciones judiciales de cualquier orden jurisdiccional, los laudos arbitrales y los acuerdos de mediación que impongan el pago de cantidad líquida.

al “interés legal” más 2 puntos¹⁵¹, lo cual significa que esta sería del 5% anual a la fecha de redacción.

Pero para cierto tipo de obligaciones la ley española establece tasas supletivas superiores. Por ejemplo, de acuerdo con el artículo 7 de la Ley 3/2004 “por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales”, la tasa de mora que generan las deudas dinerarias surgidas como contraprestación en operaciones comerciales será la suma del tipo de interés aplicado por el Banco Central Europeo a su más reciente operación principal de financiación efectuada antes del primer día del semestre natural de que se trate más ocho puntos porcentuales, lo cual a la fecha de redacción significa que el interés moratorio en mención sería del 8% efectivo anual¹⁵². De igual manera, en España para préstamos hipotecarios el interés moratorio se fija por ley en el interés remuneratorio más tres puntos porcentuales¹⁵³.

También en España, cuando las partes sí pactan intereses moratorios la jurisprudencia ha considerado que estos no pueden ser excesivos. El Tribunal Supremo (Sentencia del 22 de abril de 2015, M.P. Rafael Sarazá Jimena) estudió un caso en el cual, en un crédito otorgado por un banco a una persona natural, las partes habían estipulado intereses moratorios del

¹⁵¹ Artículo 576 de la Ley 1 de 2000 (Ley de Enjuiciamiento Civil).

¹⁵² De acuerdo con el Boletín Oficial del Estado núm. 341, de 31 de diciembre de 2020:

Art. 1. En la última operación principal de financiación del Banco Central Europeo en el segundo semestre de 2020, efectuada mediante subasta a tipo fijo que ha tenido lugar el día 29 de diciembre, el tipo de interés aplicado ha sido el 0,00 por 100.

Art. 2. En consecuencia, a efectos de lo previsto en el artículo 7 de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, en la redacción dada por el artículo 33 de la Ley 11/2013, el tipo legal de interés de demora a aplicar durante el primer semestre natural de 2021 es el 8,00 por 100.

¹⁵³ Artículo 25 de la Ley 5 de 2019

21.8%. El Tribunal, teniendo en cuenta además que la cláusula había sido impuesta por una de las partes y no negociada individualmente, determinó que una tasa moratoria que superara en dos o más puntos la pactada remuneratoria debe considerarse desproporcionadamente alta y por ende abusiva (salvo excepciones legales)¹⁵⁴.

Adicionalmente, el numeral cuarto del artículo 20 de la Ley 16 de 2011 (Ley de Contratos de Crédito al Consumo), establece que en España “en ningún caso podrá aplicarse a los créditos que se concedan en forma de descubiertos (...) un tipo de interés que dé lugar a una tasa anual equivalente o superior a 2,5 veces el interés legal del dinero”, de acuerdo con lo cual su tasa remuneratoria no podría exceder el 7.5% (efectiva anual).

La legislación del Reino Unido establece tasas de interés presuntivo para ciertos casos, por ejemplo, el 8% por encima de la tasa de referencia acreditada por el Banco de Inglaterra (el banco central) para obligaciones entre comerciantes¹⁵⁵, pero también dispone que las cláusulas contractuales mediante las cuales las partes pactan la tasa de intereses moratorios pueden ser declaradas nulas si en vez de ser resarcitorias tienen naturaleza punitiva (*penalty*)¹⁵⁶.

En el 2015, la Corte Suprema del Reino Unido se pronunció al respecto de este punto¹⁵⁷ y estableció una serie de criterios nuevos para determinar cuándo una tasa moratoria

¹⁵⁴ La decisión de no permitir tasas moratorias que excedan en dos puntos la remuneratoria convencional fue confirmada por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (asuntos acumulados C-96/16 y C-94/17). Ver: BROOKS, Eleanor y O'DONOGHUE, Cynthia. *ECJ ruling on fairness of disproportionately high default interest rate in consumer loan agreements*. En: *Technology Law Dispatch*. Septiembre 2018.

¹⁵⁵ *Late Payment of Commercial Debts (Interest) Act 1998*

¹⁵⁶ Las penalidades en el derecho inglés son términos contractuales que no son jurídicamente ejecutables por su carácter penal. Ver: *ICICI Bank UK Plc v Assam Oil Co Ltd & Ors* ([2019] EWHC 750).

¹⁵⁷ *Cavendish Square Holding BV v Talal El Makdessi* ([2015] UKSC 67).

pactada resulta excesiva, determinando que esta tasa deviene en una penalidad cuando es “exorbitante” o “desproporcionada”, en virtud de lo cual se flexibilizó el criterio jurisprudencial anterior, que prohibía tasas cuyo propósito fuera castigar el incumplimiento, permitiendo solo el resarcimiento (*genuine pre-estimate of loss test*).

No existe una tasa específica a partir de la cual se entienda que existe una penalidad en el Reino Unido. En cambio, cada caso se analiza de manera particular. Por ejemplo, las cortes son reacias a declarar que una tasa constituye una penalidad cuando se logra demostrar que esta fue objeto de negociación concienzuda entre partes comerciales. Según Kingham (2016), en términos generales se puede decir que los tribunales de la Mancomunidad Británica de Naciones consideran aceptables tasas moratorias que representen un incremento igual o menor al 3.5% frente a la tasa remuneratoria convenida. De acuerdo con la firma de abogados Stephenson-Hardwood (2019), entre otros, en el Reino Unido las tasas moratorias suelen oscilar entre el 1 y 3% por encima de la remuneratoria¹⁵⁸.

Es importante anotar que la jurisprudencia más reciente de la Corte Suprema del Reino Unido ha señalado que para determinar si una tasa es o no exorbitante el criterio principal es la evidencia del mercado¹⁵⁹. Bajo el nuevo *test*, en el 2019 la Corte Suprema de ese país encontró que una tasa moratoria que superaba la tasa remuneratoria en 4% no era excesiva¹⁶⁰.

¹⁵⁸ Ver: Stephenson Hardwood (2019), Thompson Reuters (2021), y Salton (2013).

¹⁵⁹ Cargill International Trading Pte Ltd v Uttam Galva Steels Ltd ([2019] EWHC 476).

¹⁶⁰ ICICI Bank UK Plc v Assam Oil Co Ltd ([2019] EWHC 750).

En cualquier caso, en este punto la diferencia entre el derecho anglosajón y el régimen colombiano es notoria, tal como se puede constatar al comparar las tasas moratorias que habitualmente se cobran en nuestro país con aquellas que se consideran abusivas en los países que se rigen por derecho anglosajón (*common law*).

Por ejemplo, una corte en Singapur consideró que un incremento del 11.25%¹⁶¹ era manifiestamente excesivo. En Australia, una corte de Queensland consideró que una tasa moratoria que superaba la remuneratoria en 9% era un *penalty*¹⁶². En Canadá, donde la tasa legal es del 5%¹⁶³ anual, una corte de Ontario encontró que un incremento de 4.25%¹⁶⁴ resultaba excesivo.

En Estados Unidos, la legislación aplicable a las tasas la establece el congreso de cada Estado de la Unión, y si bien en ese país los *penalties* también se encuentran proscritos, las cortes americanas parecen darle más peso al principio de *pacta sunt servanda* que las cortes inglesas.

Así, por ejemplo, una corte de Nueva York decidió que una tasa moratoria de 24% no constituía un *penalty* a pesar de ser más de tres veces la pactada como tasa remuneratoria, pero también decidió que el pacto que se estableció en el respectivo contrato, según el cual el deudor debía pagar simultáneamente los intereses remuneratorios y los moratorios, que juntos sumaban 31.25%, no podía ser exigible por constituir usura¹⁶⁵.

¹⁶¹ Hong Leung Finance Ltd v Tan Gin Huay ([1999] SLR(R) 755).

¹⁶² Beil v Mansell (No 2) ([2006] QSC 199).

¹⁶³ Art. 3 del *Interest Act* de 1985.

¹⁶⁴ Place Concorde East Ltd Partnership v Shelter Corp of Canada ([2006] OAC 141).

¹⁶⁵ Emigrant Funding Corporation v. 7021 LLC ([2009] SCQC).

Para ilustrar mediante un ejemplo concreto las diferencias que existen entre el régimen que regula la tasa de mora en Colombia y los regímenes extranjeros aquí reseñados, a continuación compararé el régimen colombiano con el régimen español.

A pesar de que España tiene las tasas de interés más altas de su región¹⁶⁶, las tasas establecidas por ley en ese país son sustancialmente más bajas que las colombianas. Además, mientras que en Colombia la tasa comercial supletiva es 1.5 veces el IBC, en España la tasa supletiva comercial es igual a la civil, y considerablemente más baja que la tasa promedio del mercado, siendo aproximadamente 63% menor a la tasa remuneratoria promedio aplicada a préstamos de consumo en el 2019¹⁶⁷. Incluso cuando esta tasa se pacta convencionalmente, la ley y la jurisprudencia la limitan estrictamente, y si la tasa que se cobra a los consumidores sobrepasa por dos puntos a la remuneratoria se puede considerar abusiva.

En Colombia la tasa moratoria supletiva es sustancialmente mayor al IBC, mientras que en España la moratoria supletiva es sustancialmente menor al interés remuneratorio promedio. Esto explica porqué, a diferencia de Colombia, en España¹⁶⁸ sí se negocia la tasa moratoria.

¹⁶⁶ FERLUGA, Gabriele. *España, el país con los créditos al consumo más caros de su entorno*. En: El País. Octubre 2019 (Datos del Banco Central Europeo).

¹⁶⁷ *Ibidem*. Según datos del Banco Central Europeo, la tasa promedio de interés para préstamos al consumo en España fue del 8.04% en el 2019, mientras que la tasa legal supletiva comercial ha sido del 3% desde el 2016 hasta la fecha.

¹⁶⁸ STATISTA RESEARCH DEPARTMENT. *Evolution of the default interest rate in Spain from 2002 to 2016*. Statista. 2016.

CAPÍTULO 3

CONCLUSIÓN

La prohibición de capitalizar intereses moratorios implica que la tasa efectiva de interés moratorio bajará en la medida en que el incumplimiento se prolongue en el tiempo. De acuerdo con nuestros cálculos, hechos con base en las tasas promedio del mercado, luego de solo 23 meses de mora la tasa efectiva moratoria baja hasta el punto en que, en ese mes, ya será equivalente a la bancaria corriente¹⁶⁹, con lo cual para dicho periodo el monto total adeudado generará intereses a la misma tasa que pagaría el deudor si no hubiese incumplido. Lo anterior demuestra que, desde el punto de vista del acreedor, una deuda que produzca intereses de mora no capitalizables pierde valor en el tiempo.

Simultáneamente, en Colombia la tasa supletiva de intereses moratorios que prevé el Código de Comercio es muy alta. Esto es así por tres razones:

1. Esta tasa se establece en función del IBC, que también es alto

La tasa supletiva moratoria es un producto del IBC (promedio de las tasas remuneratorias) multiplicado por 1.5, y las tasas remuneratorias en Colombia son altas, tal y como se puede ver, por ejemplo, si se compara el IBC con la tasa legal contemplada en el Código Civil, o

¹⁶⁹ Usando el IBC a la fecha de la redacción.

con la inflación, o con las tasas de captación, o con las tasas activas ofrecidas en los mercados extranjeros.

2. La tasa supletiva moratoria equivale a la tasa de usura

La ley establece que, si las partes no pactan la tasa de mora, el deudor deberá pagar por este concepto una tasa igual a 1.5 veces el IBC, lo cual equivale a la tasa de usura. En otras palabras, la tasa moratoria comercial supletiva introduce indiscriminadamente en los contratos de mutuo la tasa de interés más alta que es posible cobrar en Colombia.

3. Usualmente las partes no pactan tasas de mora distintas a la comercial supletiva

En Colombia, los prestamistas imponen a los deudores la tasa moratoria supletiva del Código de Comercio. En casi todos los créditos, y particularmente en los de consumo, las partes no negocian tasas moratorias distintas a la que establece el C. de Co. a título supletivo.

En resumen: la situación en la que se encuentran los deudores colombianos en relación con la tasa de mora es la siguiente: si incumplen sus obligaciones y pagan rápido, son castigados con una tasa extremadamente alta, pero—simultáneamente—aquellos que demoran el pago consiguen bajar de manera importante la tasa efectiva que han de pagar sobre sus obligaciones incumplidas. Por esto, reiteramos que la regulación vigente, en su conjunto, incentiva el retardo en el pago.

Para corregir los incentivos perversos que genera la prohibición de capitalizar intereses moratorios en Colombia, en todo caso es necesario tener en cuenta que estos intereses parten de una base nominal inusualmente alta. Si en Colombia se autorizara el anatocismo por regla general, pero se mantuviera la norma supletiva que introduce a la fuerza en las obligaciones dinerarias las altas tasas moratorias nominales que hoy en día predominan en nuestro país, los deudores constituidos en mora quedarían en una situación significativamente más gravosa que la que enfrentan actualmente.

Además, si bien el cobro de intereses sobre intereses vencidos simplemente restituye integralmente la pérdida que de otra forma sufriría el acreedor dueño de la obligación incumplida, desde las épocas de Justiniano¹⁷⁰ la experiencia ha demostrado que, si la tasa inicial es excesivamente alta, el cobro de intereses sobre intereses puede generar problemas sociales.

Por ello, si bien consideramos que la capitalización de los intereses de mora debería poder ser pactada lícitamente, también proponemos que el Estado debe tomar medidas

¹⁷⁰ De acuerdo con Grégoire Cassimatis (1933) citado en Murillo Villar (1999), la razón por la cual Justiniano decidió prohibir incluso el anatocismo convencional fue porque la combinación de anatocismo y tasas extremadamente altas de interés estaba llevando a la ruina a los deudores incumplidos.

encaminadas a reducir las tasas moratorias nominales artificialmente altas que hoy son comunes en nuestro país (sobre todo cuando estas son impuestas a los deudores por los acreedores, y no son fruto de un proceso de negociación equilibrado).

Por estas razones, proponemos que la regulación de la tasa de interés moratoria debe distinguir entre dos escenarios, aquel en el cual los deudores y acreedores están en igualdad de condiciones (en términos de su poder de negociación) y aquel en el cual los acreedores pueden imponer sus condiciones. Cuando un deudor y un acreedor están en relativa igualdad de condiciones, la intervención estatal en las tasas que estos pueden pactar debería ser mínima, y se debería permitir que prime lo que definan las partes en uso de su libertad contractual. En cambio, cuando el acreedor esté en posición de imponer al deudor las condiciones del negocio, ante la ausencia de un mercado en competencia en el sector financiero, se justifica que el Estado intervenga para asegurar que los intereses de mora que deban pagar estas personas sean establecidos en condiciones razonables¹⁷¹.

¹⁷¹ Franklin W. Ryan, en su (premiado) tratado de 1924 titulado *Moral and Legal Usury* define el término “usura legal” como la cantidad máxima de intereses que un acreedor puede recibir de un deudor de acuerdo con la ley, y “usura moral” como el acto de aprovecharse de la ignorancia o la condición de necesidad de un deudor para cobrarle una tasa excesiva. Lo cierto es que los argumentos económicos en contra de una tasa supletiva moratoria, de una tasa de usura, y de la prohibición de la capitalización de intereses, parten de la base de que existe un mercado en competencia. Utilizando la terminología de Ryan, si bien la “usura legal” no tiene lógica económica, la prohibición de conductas que constituyen “usura moral” sí es razonable. En términos económicos, si existe asimetría de información, cartelización de los oferentes, u otros factores que lleven a que las partes del mutuo no negocien sus términos en igualdad de condiciones, existe una falla del mercado que debe ser corregida por la regulación.

**PROPUESTAS PARA CORREGIR LOS INCENTIVOS NEGATIVOS QUE
PRODUCE EL RÉGIMEN COLOMBIANO APLICABLE A LOS INTERESES DE
MORA**

A continuación, plantearemos una propuesta de reforma regulatoria dirigida a corregir los errores y los problemas que actualmente caracterizan el régimen colombiano de los intereses de mora.

Para facilitar el entendimiento de esta propuesta, reiteramos que consideramos necesario distinguir entre los siguientes dos escenarios: **1. Cuando las partes están en igualdad de condiciones** (que llamaremos sistema de mercado), y **2. Cuando una de las partes puede imponer a la otra los términos del negocio** (que llamaremos sistema regulado). El esquema básico de la propuesta es el siguiente:

Marco conceptual:

- Puede pactarse que los intereses vencidos generen intereses.
- **No se presume** que habrá un incremento frente a la tasa de interés remuneratoria si el deudor incurre en mora, **pero las partes podrán pactar** que en ese caso la tasa será mayor.
- Para los casos en los cuales no sea posible pactar previamente intereses remuneratorios, como ocurre por ejemplo en el caso de ciertas sentencias judiciales, los intereses moratorios que deben pagarse por retardo en el pago serán equivalentes al IBC y serán capitalizables.

Disposiciones en función de la calidad del deudor:

Sistema de mercado	Sistema regulado
<ul style="list-style-type: none"> • Será aplicable si se cumplen dos condiciones: 1. El deudor deberá ser un comerciante, u otro deudor sofisticado¹⁷², y 2. Las operaciones deberán ser de mayor cuantía¹⁷³. • Tasa de intereses de mora: pactada por las partes. No tiene limite distinto a la tasa de usura. • Las instituciones financieras deberán publicar periódicamente el promedio de las tasas de mora que pacten en este mercado, para estimular la competencia, y para fijar los techos aplicables al mercado regulado. 	<ul style="list-style-type: none"> • Para los deudores que no hagan parte del sistema de mercado. • La tasa de intereses de mora aplicable será la pactada por las partes sin exceder el más bajo de dos techos: la tasa de usura y la tasa remuneratoria de la obligación subyacente sumada a la penalidad máxima permitida¹⁷⁴. • Las instituciones financieras deberán publicar periódicamente el promedio de las tasas de mora que pacten en este mercado, para favorecer la transparencia y estimular la competencia.

¹⁷² Tales como las entidades públicas

¹⁷³ La mayor cuantía puede ser definida en los términos del artículo 25 del Código General del Proceso Colombiano—es decir: la cuantía que exceda el equivalente a ciento cincuenta salarios mínimos legales mensuales vigentes.

¹⁷⁴ Según nuestra propuesta, la penalidad máxima permitida equivale a 1.5 veces el promedio de las diferencias entre tasas remuneratorias y moratorias pactadas en el sistema de mercado. Ver: Pg. 78 de esta tesis.

A continuación, explicáremos cada uno de los cambios propuestos:

1. Permitir el pacto de intereses sobre intereses de mora

Como consecuencia de lo que dispone la jurisprudencia y la legislación actual, en Colombia existe una divergencia entre la realidad económica y la jurídica. Por una parte, en el comercio las obligaciones financieras se calculan con base en el interés compuesto, teniendo en cuenta el valor del dinero en el tiempo y la pérdida de oportunidad en la que incurre un acreedor comercial cuando no puede re-invertir los dineros que presta¹⁷⁵.

En cambio, la regla general para el ordenamiento jurídico es el interés simple. La capitalización de intereses remuneratorios no se presume y ni siquiera está permitida para las operaciones que corresponden a su mayor mercado natural, que es el del crédito hipotecario¹⁷⁶. En cuanto a la capitalización de intereses vencidos, esta solo se permite en el caso de dos excepciones concretas, de poco uso, cuyo alcance fue severamente recortado por la jurisprudencia de la Corte Suprema.

La prohibición de la capitalización de intereses moratorios está encaminada, de manera intuitiva e indiscriminada, a proteger a todos los deudores, asumiendo—en contra de la realidad—que todos los deudores de la economía son, por el simple hecho de ser deudores, necesariamente personas vulnerables, y que por ello todos necesitan protección, y además,

¹⁷⁵ Ver la defensa de este argumento que hace la Law Commission inglesa en *Compound Interest Consultation Paper No. 167* (2002) y en *Pre-Judgment Interest on Debts and Damages* (2004). En este sentido, ver también las consideraciones que hace la Cámara de Loes del Reino Unido en la parte motiva de la sentencia *Sempra Metals Ltd v. I.R.C.* [2007] UKHL 34.

¹⁷⁶ Corte Constitucional, Sentencia C-747 de 1999 (M.P. Alfredo Beltrán Sierra).

que la prohibición de capitalizar intereses de mora realmente sirve a las comunidades vulnerables, en contra de la evidencia que demuestra que en la práctica muchos integrantes de estas comunidades no tienen opción distinta a la de acudir a los prestamistas informales, quienes cobran los intereses—incluso a diario—por el “sistema gota a gota”, y en general hacen caso omiso de las reglas aplicables a los mercados formales.

Por estas razones consideramos que es necesario reemplazar el régimen vigente por otro régimen que procure establecer un balance entre el respeto a la libertad contractual de las partes y la protección de los consumidores, y en general de las personas que no tengan capacidad de negociación de sus tasas moratorias frente a los acreedores profesionales.

La protección de las comunidades vulnerables debería sustentarse en reestablecer las condiciones de un mercado competitivo, pero la legislación y la jurisprudencia que están vigentes en la actualidad en nuestro país no atienden a estas finalidades, sino a anticuados criterios morales, y en ocasiones a objetivos populistas.

De ser permitida la capitalización de intereses de mora, es menester tomar una decisión sobre si regular o no la frecuencia con la cual los intereses se capitalizan y generan a su vez intereses, a lo cual técnicamente se le conoce como el “periodo de capitalización”¹⁷⁷.

Recomendamos que el periodo de capitalización presuntivo sea mensual, pudiendo las partes pactar periodos de capitalización distintos, **siempre y cuando la tasa efectiva anual de las obligaciones de los deudores contemplados en el sistema regulado no supere los techos establecidos.**

¹⁷⁷ GONZÁLEZ GALÉ, José. Matemáticas Financieras. Imprenta López. 1956 [1948].

2. Eliminar la tasa moratoria supletiva

La existencia de una tasa moratoria supletiva refleja la intención de proteger a los acreedores, pero en el mutuo comercial no es concebible que los comerciantes prestamistas no exijan el pacto de intereses moratorios. En cambio, los adquirientes de créditos de consumo, y en general los deudores que no tienen acceso a alternativas ni a un mercado en competencia, constituyen la parte más susceptible de ser afectada por los riesgos producto del desconocimiento y la inexperiencia en materia financiera.

Teniendo en cuenta que está demostrado que en la práctica los acreedores utilizan la tasa supletiva como herramienta para imponer a los deudores las altas tasas que prevalecen en nuestra economía, no tiene sentido que el artículo 884 del C. de Co. que la establece siga vigente. La ley no debe proteger a los prestamistas profesionales que olviden pactar intereses de mora en desmedro de los pequeños deudores, que fácilmente enfrentan problemas de información y que suelen ser la parte débil en las negociaciones de las condiciones de sus créditos.

3. Establecer un techo legal flotante para la tasa de mora de las operaciones que involucren deudores vulnerables

Especialmente para aquellos casos en los cuales los deudores están en posición de debilidad frente a los acreedores, la regulación no debería facilitar que los acreedores impongan que la tasa de mora nominal sea equivalente a la tasa de usura.

Mediante el pago de intereses remuneratorios el deudor compensa al acreedor por el uso de su dinero, y en la medida en que el interés moratorio sea superior al remuneratorio, y que se permita su capitalización, la tasa moratoria producirá un efecto disuasorio del incumplimiento. Este efecto se puede conseguir si la tasa moratoria es superior, así sea en unos pocos puntos porcentuales, a la tasa remuneratoria, tal y como ha sido expuesto en la jurisprudencia inglesa¹⁷⁸.

Para los deudores con menor capacidad de negociación (créditos de consumo y pequeñas y medianas empresas) se podría evitar que las tasas moratorias nominales sean injustamente altas estableciendo límites legales. Para efectos de fijar la tasa moratoria máxima para deudores vulnerables, proponemos que esta se calcule en función de las tasas moratorias que negocien los deudores que sí tienen capacidad de negociación.

En este sentido, distinguimos dos sistemas: uno de mercado y otro regulado. El sistema regulado es aquel en el cual participan los adquirentes de créditos corporativos de bajo monto, créditos de consumo, y créditos hipotecarios. Los anteriores son los deudores que menos bien pueden negociar las condiciones de sus créditos, y por lo tanto son

¹⁷⁸ JOIRET Op. Cit., 2016.op

merecedores de la protección estatal. En cambio, en el sistema de mercado la tasa moratoria es producto de la negociación entre las partes, sin que exista un techo distinto de la tasa de usura. La idea es descubrir la tasa del mercado para créditos en los cuales ambas partes del contrato tienen capacidad de negociación.

De acuerdo con lo anterior, nuestra propuesta es la siguiente:

- i) Que en el sistema regulado la tasa moratoria tenga como techo el menor de dos: la tasa de usura o la tasa remuneratoria de la obligación subyacente sumada a la penalidad máxima permitida. La penalidad máxima permitida sería 1.5 veces el promedio de las penalidades pactadas en el sistema de mercado; el incremento en la tasa de interés que se pacte para cuando los deudores sofisticados entren en mora, y que también puede ser expresado como la tasa de mora (TM) menos la tasa remuneratoria (TR).

La penalidad máxima permitida (PM) se calcula de la siguiente manera:

$$PM = 1.5 \times \left[\sum_{i=1}^n \frac{(tm-tr)i}{n} \right]$$

- ii) Que exista amplia publicidad sobre las tasas de mora que pacten las instituciones financieras con sus deudores, con el fin de promover la competencia y la transparencia en relación con estas negociaciones.

BIBLIOGRAFÍA

A. Fuentes normativas

Colombia:

Código Civil: Artículos 1617, 1653, 2033, 2231, 2235

Código de Comercio: Artículos 884, 886, 2033

Código Penal: Artículo 305

Código General del Proceso: Artículo 25

Ley 45 de 1990: Artículos 64 y 72

Ley 546 de 1999

Decreto 1454 de 1989

Decreto 663 de 1993: Artículo 121

Decreto 2555 de 2010: Artículo 11.2.5.1.2

Alemania:

Código Civil: Artículos 246, 247, 288, 289, 497

Argentina:

Código Civil y Comercial de la Nación: Artículos 770, 768, y 1398

Austria:

Código Civil: Artículos 133 y 1000

Código de Comercio: Artículo 456

Canadá:

Interest Act de 1985

España:

Código de Comercio de 1829

Proyecto de Código Civil de 1851 (Proyecto García Goyena): Artículo 1652

Ley del 14 de marzo de 1856

Código Civil de 1889: Artículos 1108 y 1109

Código de Comercio de 1885: Artículos 316, 317 y 319

Ley del 23 de julio de 1908: Artículo 1

Ley 24 de 1984: Artículo 1

Ley 1 de 2000: Artículo 576

Ley 3 de 2004: Artículo 7

Ley 16 de 2011: Artículo 20

Ley 5 de 2019: Artículo 25

Ley 11 de 2020

Francia:

Código Civil Francés: Artículo 1154

Holanda:

Código Civil: Artículo 119

Italia:

Código Civil: Artículos 1282 y 1283

México:

Código de Comercio: Artículo 362

Portugal:

Código Civil: Artículo 560

Decreto Ley Nro. 344/78

Reino Unido:

Law Reform (Miscellaneous Provisions) Act de 1934

Law Commissions Act de 1965

Late Payment of Commercial Debts (Interest) Act de 1998

Santa Sede:

Código de Derecho Canónico de 1917

Principios del Derecho Contractual Europeo (*Principles of European Contract Law PECL*): Artículo 17:101

Proyecto de Marco Común de Referencia (*European Private Law Draft Common Frame of Reference—DCFR*): Artículo III-3:709

B. Jurisprudencia

Colombia:

Corte Constitucional:

Sentencia C-367 de 1995 (M.P. José Gregorio Hernández Galindo)

Sentencia C-747 de 1999 (M.P. Alfredo Beltrán Sierra)

Sentencia C-364/00 (M.P. Alejandro Martínez Caballero)

Sentencia C-112 de 2007 (M.P. Clara Inés Vargas Hernández)

Consejo de Estado:

Sentencia de la Sección Primera de marzo 27 de 1992 (C.P. Miguel González Rodríguez)

Sentencia de la Sección Quinta de mayo 31 de 2018 (C.P. Lucy Jeannette Bermúdez Bermúdez)

Corte Suprema de Justicia:

Sentencia Sala de Casación Civil del 19 de noviembre de 2001 (M.P. Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo)

Sentencia Sala de Casación Civil del 27 de agosto de 2008 (M.P. William Namén Vargas)

Australia:

Corte Suprema de Queensland:

Beil v Mansell (No 2) [2006] QSC 199.

Canada:

Corte de Apelación de Ontario:

Place Concorde East Limited Partnership et al. v. Shelter Corp. of Canada Ltd. et al., (2006) 211 O.A.C. 141 (CA)

España:

Tribunal Supremo:

Sentencia N°: 265/2015. Ponente: Rafael Sarazá Jimena.

Estados Unidos:

Corte Suprema del Condado de Queens:

Emigrant Funding Corp. v 7021 LLC 2009 NY Slip Op 52199(U) [25 Misc 3d 1220(A)]

Reino Unido:

Corte Suprema del Reino Unido:

Cavendish Square Holding BV v Talal El Makdessi [2015] UKSC 67

Comité de Apelación de la Cámara de los Lores (*Appellate Committee of The House of Lords*):

London, Chatham, and Dover Railway Company v South Eastern Railway Company [1893] UKHL J0728-1

Sempra Metals Ltd v Inland Revenue Commissioners (IRC) [2007] UKHL 34

Tribunal Superior de Justicia de Inglaterra y Gales:

Cargill International Trading Pte. Ltd v Uttam Galva Steels Ltd [2019] EWHC 476.

ICICI Bank UK Plc v Assam Oil Co Ltd & Ors [2019] EWHC 750.

Singapur:

Corte de Apelación de Singapur:

Hong Leong Finance v Tan Gin Huay [1999] SLR(R) 755

C. Libros y documentos

AGENCIA CENTRAL DE INTELIGENCIA (CIA). *Country Comparison: Commercial bank prime lending rate*. CIA World Factbook. 2017. Disponible en: <https://agriexchange.apeda.gov.in/countrySearchnew/factbook/factbook/fields/2208.html>

ALCOZ MEDÍNA, María. Anatocismo, derecho español y “Draft Common Frame of Reference”. En: *Revista para el Análisis del Derecho*. Octubre de 2011. Disponible en: https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/857_es.pdf

ALDANA, Carlos Andrés. La indexación y la capitalización de intereses: Entre la teoría, la realidad, y la justicia. Trabajo de grado para optar al título de abogado. Universidad de Los Andes. Junio 2003. Disponible en: <https://repositorio.uniandes.edu.co/bitstream/handle/1992/15758/u239213.pdf?sequence=1>

ARRUBLA, Jaime Alberto. *Sobre el Régimen Legal de los Intereses en Colombia* (Conferencia). Foro Colombiano de Juristas. 1982.

ASHRAF, Imran. *Islamic finance: Meezan Bank's guide to Islamic banking*. Quranic Studies Publishers. Abril de 2015. Disponible en:
<https://www.meezanbank.com/wpcontent/themes/mbl/downloads/GIBcomplete.pdf>

ASOBANCARIA. Efectividad en la cobranza judicial, ¿para cuándo? Editado por: G. Montoya. Ed. 1106. Septiembre 2017. Disponible en:
<https://www.asobancaria.com/2017/09/11/edicion-1106-efectividad-en-la-cobranza-judicial-para-cuando/>

BANCO ASIÁTICO DE DESAROLLO. *Impact of Restrictions on Interest Rates in Microfinance*. Septiembre 2016. Disponible en:
<https://www.adb.org/sites/default/files/publication/200141/sdwp-045.pdf>.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA DE ARGENTINA. Evolución de los índices de precios. 2021. Disponible en:
http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Inflacion_anual_principal_variable.asp

BANCO DE LA RESERVA FEDERAL DE ST. LOUIS. *Finance Rate on Personal Loans at Commercial Banks, 24 Month Loan*. Agosto 2020. Disponible en:
<https://fred.stlouisfed.org/series/TERMCBPER24NS>

BROOKS, Eleanor y O'DONOGHUE, Cynthia. *ECJ ruling on fairness of disproportionately high default interest rate in consumer loan agreements*. En: *Technology Law Dispatch*. Septiembre 2018. Disponible en:
<https://www.technologylawdispatch.com/2018/09/in-the-courts/ecj-ruling-on-fairness-of-disproportionately-high-default-interest-rate-in-consumer-loan-agreements/#page=1>

BRUNERAU, Jeanne. *La France et la République*. Enero 2011. Disponible en:
<https://site.ldh-france.org/ldhroyan/files/2011/03/note-Histoire-de-la-R%c3%a9publique-fran%c3%a7aise-jan-20111.pdf?file=2011/03/note-Histoire-de-la-R%C3%A9publique-fran%C3%A7aise-jan-20111.pdf>

CALICE, Pietro; DIAZ, Federico y MASETTI, Oliver. *Interest Rate Repression*. Banco Mundial. Octubre de 2020. Disponible en:
<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/34672/Interest-Rate-Repression-Around-the-World.pdf?sequence=1>.

CARDENAS, Mauricio, y BADEL, Alejandro. La crisis de financiamiento hipotecario en Colombia: causas y consecuencias. En: *Coyuntura Económica*. Fedesarrollo. Octubre 2003. Disponible en:

https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/934/Co_Eco_Septiembre_2003_Cardenas_y_Badel.pdf?sequence=2&isAllowed=y

CARRIZO, José Fernando. La Tasa de Interés. En: *Revista de Economía y Estadística de la Universidad Nacional de Córdoba*. Vol. 21. No. 1-2-3-4. 1978. Disponible en:

<https://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3729/5799>

DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA – DANE.

Índice de Precios al Consumidor. 2020. Disponible en:

<https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/precios-y-costos/indice-de-precios-al-consumidor-ipc>

ECHAVARRÍA, Ignacio. El cálculo de interés compuesto en la reclamación de daños.

Editorial Errepar. 2018. Disponible en:

<http://www.consejosalta.org.ar/wp-content/uploads/Lectura-EL-C%C3%81LCULO-DE-INTER%C3%89S-COMPUESTO.pdf>

ELLISON, Anna y FORSTER, Robert. *The impact of interest rate ceilings*. Policis. 2011.

Disponible en:

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjS_OvReP0AhW7TTABHbMUDEAQFnoECAMQAQ&url=http%3A%2F%2Fwww.aph.gov.au%2FDocumentStore.ashx%3Fid%3Df0798d2f-b193-4884-ab35-dc7e79e9f12c&usg=AOvVaw3-KH5LBIS6rXr-Jt7nushe

FERLUGA, Gabriele. España, el país con los créditos al consumo más caros de su entorno. En: *El País*. Octubre 2019. Disponible en:

https://elpais.com/economia/2019/10/28/mis_finanzas/1572257218_234752.html

FERRARI, Aurora; MASETTI, Oliver y REN, Jiemin. *Interest Rate Caps: The Theory and the Practice*. Banco Mundial. Abril 2018. Disponible en:

<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/29668/WPS8398.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

FISHER, Irving. *The Theory of interest*. Porcupine Press. 1977 [1930].

GONZÁLEZ GALÉ, José. *Matemáticas Financieras*. Imprenta López. 1956.

GOTANDA Yukio. *Compound Interest in International Disputes*. En: *Oxford University Comparative Law Forum*. 2004. Disponible en:
<https://ouclf.law.ox.ac.uk/compound-interest-in-international-disputes/>

GÓMEZ ROJO, María Encarnación. *Historia jurídica del anatocismo*. Universidad de Málaga. 2003. ISBN 8460797996

HIGGINS, John Rowland. *Linear interpolation and a clay tablet of the old Babylonian period*. En: *Sampling Theory in Signal and Image Processing*. Vol. 6, Ed. 3. Septiembre 2007. Disponible en:
<https://go.gale.com/ps/anonymous?id=GALE%7CA172251045&sid=googleScholar&v=2.1&it=r&linkaccess=abs&issn=15306429&p=AONE&sw=w>

HINESTROSA, Fernando. *Tratado de las Obligaciones*. 2da Ed. Universidad del Externado de Colombia. 2001. ISBN: 9789587722482

JOIRET, Julien. *L'anatocisme: analyse comparée et opportunité d'une réforme en droit belge*. Université de Liège. 2016. Disponible en:
https://matheo.uliege.be/bitstream/2268.2/1193/4/TFE_Joiret_Anatocisme.pdf

KINGHAM, Robin. *Default Interest Rates and ParkingEye – a Commonwealth Perspective*. Gough Square Chambers. 2016. Disponible en:
<https://goughsq.co.uk/wp-content/uploads/2016/01/ParkingEye-article-formatted.pdf>

KIRKEEGARD, Jacob y REINHART, Carmen. *Financial repression: Then and now*. Centre for Economic Policy Research. Marzo 2012. Disponible en:
<https://voxeu.org/article/financial-repression-then-and-now>

LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio y SHLEIFER, Andrei. *Law and Finance after a decade of research*. En: *Handbook of the Economics of Finance*. 2013. Disponible en:
https://www.researchgate.net/publication/281572927_Law_and_Finance_After_a_Decade_of_Research

LAW COMMISSION. *Pre-Judgment Interest on Debts and Damages*. 2004. Disponible en: <https://www.lawcom.gov.uk/project/pre-judgment-interest-on-debts-and-damages/#pre-judgment-interest-on-debts-and-damages>

LEWIN, Christopher. *The emergence of compound interest*. En: *British Actuarial Journal*. Vol. 24. 2019. doi:10.1017/S1357321719000254. Disponible en: <https://www.cambridge.org/core/journals/british-actuarial-journal/article/emergence-of-compound-interest/799CB1D40CDD46F3010767BFC60F24DB>

MASNATTA, Héctor. Usura, contrato y lesión subjetiva. En: *Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones*. Junio 1972. P. 318.

MASTER, Maxine. *Trends in usury legislation: Current interest overdue*. En: *University of Miami Law Review*. No. 34. Rev. 325. 1980. Disponible en: <https://core.ac.uk/download/pdf/214382511.pdf>

MERRIAM-WEBSTER. *Anatocism*. En: DICCIONARIO MERRIAM-WEBSTER. (s.f.). Disponible en: <https://www.merriam-webster.com/dictionary/anatocism>

MONTÉS PENADÉS, Vicente. Observaciones sobre la capitalización de intereses en los préstamos mercantiles. En: *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil, Homenaje a Evelio Verdera y Tullés*. Las Rozas. 1994. ISBN: 8476951345

MURILLO VILLAR, Alfonso. Anatocismo: Historia de una prohibición. En: *Anuario de Historia del Derecho Español*. Núm. 69. Boletín Oficial del Estado. Enero 1999.

NEJATULLAH SIDDIQI, Mohammad. *Riba, Bank Interest and the Rationale of its Prohibition*. Islamic Research and Training Institute/Islamic Development Bank. Febrero 2015. Disponible en: http://ieaoi.ir/files/site1/pages/ketab/english_book/205.pdf

NIDAUSSALAM, M. *Mudaraba as a Model of Islamic Finance*. En: *Shirkah Journal of Economics and Business*. Vol. 1. No. 1. Abril 2016. DOI:10.22515. Disponible en: https://www.researchgate.net/publication/311094848_Mudaraba_as_a_Model_of_Islamic_Finance

OLIINYK, Inna y BOUYON, Sylvain. *Price Rules in Consumer Credits: Should the EU act?* En: *European Credit Research Institute Research Report*. No. 22. Febrero 2019. ISBN 9789461387158. Disponible en:
<http://www.ecri.eu/publications/research-reports/price-rules-consumer-credit-should-eu-act>

RAMÍREZ-MOLINARES, Carlos, *et al.* Fundamentos de Matemáticas Financieras. Universidad Libre Sede Cartagena. (2009). Disponible en:
https://www.uv.mx/personal/cbustamante/files/2011/06/MATEMATICAS_FINANCIERA_S.pdf

RILEY, Mark. *Usury Legislation: Its effects on the economy and a proposal for reform.* En: *Vanderbilt Law Review*. Vol. 33. Art. 6. Enero 1980. Disponible en:
<https://core.ac.uk/download/pdf/328106181.pdf>

RUIZ BALLESTER, Juan Manuel. La capitalización de los intereses en el derecho civil y comercial argentino: pasado, presente y futuro. *Diario Civil y Obligaciones*. Nro. 206. Noviembre 2019. Disponible en:
<https://dpicuantico.com/sitio/wp-content/uploads/2019/11/Doctrina-Civil-11-11.docx-1.pdf>

RYAN, Franklin. *Usury and usury laws; a juristic-economic study of the effects of state statutory maximums for loan charges upon lending operations in the United States.* The Houghton Mifflin Company. 1924.

SCOTTISH LAW COMMISSION. *Discussion Paper on Interest on Debt and Damages.* 2005. Disponible en:
https://www.scotlawcom.gov.uk/files/4312/7892/7069/dp127_interest.pdf

SMITH, William y WAYTE, William. *Infamia.* En: *A Dictionary of Greek and Roman Antiquities.* London: J. Murray. 1890. Disponible en:
<http://www.perseus.tufts.edu/hopper/text?doc=Perseus:text:1999.04.0063:id=infamia-cn>

SOTO, Juan Diego. El anatocismo en la liquidación de intereses moratorios en el cobro de obligaciones tributarias administrativas por la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales de Colombia. Trabajo de grado para optar al título de abogado. Universidad Autónoma de Bucaramanga. 2016. Disponible en:

https://repository.unab.edu.co/bitstream/handle/20.500.12749/533/2016_Tesis_Juan_Diego_Serrano_Soto.pdf?sequence=1&isAllowed=y

STATISTA RESEARCH DEPARTMENT. *Evolution of the default interest rate in Spain from 2002 to 2016*. Statista. 2016. Disponible en: <https://www.statista.com/statistics/775291/kind-from-interest-from-delay-in-spain/>

STEPHENSON HARWOOD. *Penalty clauses and finance transactions*. Stephenson Harwood LLP. Junio 2019. Disponible en: <https://www.shlegal.com/news/penalty-clauses-and-finance-transactions>

SUESCÚN MELO, Jorge. *Estudios de Derecho Civil y Comercial Contemporáneo*. Tomo I. Cámara de Comercio de Bogotá. Universidad de los Andes. 1996.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA:

Resolución 0869 del 30 de septiembre del 2020

Resolución 1034 del 26 de noviembre del 2020

Promedio de las tasas reportadas por los Bancos, Compañías de Financiamiento Comercial y Cooperativas Financieras a noviembre del 2020.

Lista general de entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia a 13 de septiembre del 2021

TEMIN, Peter y VOTH, Hans Joachim. *Financial Repression in a Natural Experiment: Loan Allocation and the Change in the Usury Laws in 1714*. C.E.P.R. Discussion Papers. 2004. Disponible en: <https://web-docs.stern.nyu.edu/glucksman/docs/Voth2005.pdf>

UDO, Reifner; CLERC-RENAUD, Sebastian Y KNOBLOCH, Michael. *Final Report on interest rate restrictions in the EU Final Report*. Institut für Finanzdienstleistungen. 2009. Disponible en: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/46a336d0-18a0-4b46-8262-74f0e0f47eb3>

VIDAL, Fernando. La capitalización de intereses. En: *Revista de la Facultad de Derecho Pontificia Universidad Católica del Perú*. Núm. 26. 1968. Disponible en:

<https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechopucp/article/view/12846>

VILLABONA, Jairo. Concentración, Oligopolio y Grandes Utilidades en la Banca Colombiana (2000-2009). Universidad Nacional de Colombia. Noviembre 2012.
Disponible en: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2591098>

VILTES, Jorge. Anotocismo: pasado, presente y futuro de una institución siempre en la lupa. Su mirada desde el Derecho Mercantil. En: *Cuadernos Universitarios*, Universidad Católica de Salta. Núm. 11. 2018. Disponible en:
<http://ucasal.edu.ar/htm/cuadernos-universitarios/archivos/pdf/cuaderno11/05-Viltes.pdf>

WRIGHT, Robert y QUADRINI, Vincenzo. *Finance, Banking, and Money*. Flat World Knowledge, Inc. Enero 2009.

YSAS, María. El contrato de préstamo con garantía hipotecaria. Editorial La Ley. 1994. ISBN: 8476951302.