

**ANÁLISIS DEL IMPACTO DE LA LEY 550 Y LA LEY 1116 EN LAS VARIABLES  
CRÍTICAS DE VALORACION**

**JAIRO JULIÁN AGUDELO RESTREPO**

**TULIA MARÍA ANGULO OCHOA**

**UNIVERSIDAD EAFIT**

**GRUPO DE INVESTIGACIÓN EN FINANZAS Y BANCA**

**MEDELLIN**

**2010**

# ANÁLISIS DEL IMPACTO DE LA LEY 550 Y LA LEY 1116 EN LAS VARIABLES CRÍTICAS DE VALORACION

## INFORMACIÓN GENERAL DEL PROYECTO

### Investigadores

Nombre: Jairo Julián Agudelo Restrepo

Dirección electrónica: jajuagudelo@hotmail.com

Ciudad: Medellín

País: Colombia

Nombre: Tulia María Angulo Ochoa

Dirección electrónica: tuliangulo@gmail.com

Ciudad: Medellín

País: Colombia

### Asesor

Nombre: Óscar Eduardo MEDINA ARANGO

Dirección electrónica: omedina1@eafit.edu.co

Ciudad: Medellín

País: Colombia

Grupo de Investigación en Finanzas y Banca

Línea de investigación: Finanzas Corporativas

Tipo de proyecto: Investigación aplicada

## CONTENIDO

INTRODUCCIÓN.....	8
1. MARCO TEÓRICO .....	10
1.1 LEY 550 DE REESTRUCTURACIÓN ECONÓMICA.....	10
1.2 LEY 1116 .....	15
2. ENTREVISTAS COMPAÑÍAS.....	21
2.1 TABLEMAC.....	21
2.1.1 Historia de la compañía .....	22
2.1.2 Entrevista al doctor John Jairo Correa, Vicepresidente financiero Tablemac ...	23
2.2 TEXTILES FABRICATO TEJICONDOR (FABRICATO).....	27
2.2.1 Historia .....	28
2.2.2 Entrevista: Óscar Iván Zuluaga, Presidente. ....	30
2.3 COLTEJER .....	34
2.3.1 Historia .....	35
2.3.2 Entrevista a Pedro Gallón Vicepresidente financiero.....	36
2.4 ENKA DE COLOMBIA.....	39
2.4.1 Historia .....	40
2.4.2 Entrevista a Edison Rodríguez.....	41
3. ENTREVISTAS A EXPERTOS .....	45
3.1 FLAVIO ALBERTO MANJARRÉS VARGAS .....	45
3.2 IVÁN DARÍO ARANGO MÚNERA .....	46
4. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA EN LAS VALORACIONES E INDICADORES FINANCIEROS.....	48
5. MODELOS DE VALORACIÓN POR FLUJO DE CAJA DESCONTADO .....	55
5.1 MODELO DE VALORACIÓN ENKA DE COLOMBIA.....	56
5.2 MODELO DE VALORACIÓN TEXTILES FABRICATO TEJICONDOR.....	58
5.3 MODELO DE VALORACIÓN TABLEMAC.....	61
5.4 MODELO DE VALORACIÓN COLTEJER .....	63
6. SIMULACIÓN DE MONTECARLO.....	64

7. MODELO DE VALORACIÓN GENERAL QUE SIRVA COMO GUÍA PARA VALORAR A LAS COMPAÑÍAS QUE SE ENCUENTREN BAJO LA LEY 550 O LEY 1116 .....	71
8. FORMULAR PROPUESTAS A CERCA DE CUAL SERÍA EL MOMENTO INDICADO DE SALIR DE LEY 550 O LEY 1116. LAS ALTERNATIVAS DE DECISIÓN SERÍAN: SALIR HOY, SALIR EN UN PUNTO INTERMEDIO O EN LA FECHA ACORDADA EN EL ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN.....	73
9. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	75
BIBLIOGRAFÍA.....	79

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Procesos iniciados .....	14
Figura 2. Acuerdos y liquidaciones .....	15
Figura 3. Distribución de muestra total analizada.....	49
Figura 4. Evolución indicadores financieros compañías entrevistadas.....	51
Figura 5. Fabricato.....	65
Figura 6. Enka .....	66
Figura 7. Tablemac.....	66

## RESUMEN

La Ley 550 de 1999 de Reestructuración, y la Ley 1116 de 2006 de Reorganización Económica, han ayudado a muchas compañías que se encontraban en una difícil situación financiera y con presiones en sus flujos de caja a encontrar una salida óptima para prorrogar los pagos a los acreedores, lo que puede aliviar las necesidades de caja de corto plazo y mejorar la estructura financiera y operativa de las compañías. Por ello es de vital importancia contar con un estudio del impacto que podrían tener las principales variables de creación de valor en una compañía frente a una eventual salida de las leyes antes citadas, lo que puede ayudar a una mejor toma de decisiones por parte de los administradores de esas compañías, al igual que puede mejorar el entendimiento del público en general frente a las compañías que se encuentran atadas a estas leyes.

### **Palabras claves:**

Ley 550, Ley 1116, Reorganización, Reestructuración, Flujos de caja, Estados financieros, Valoración, Costo de Capital, Capital de trabajo.

## **ABSTRACT**

Act 550 of 1999 of Restructuring and the Law 1116 2006 of Economic Reorganization, have helped many companies that were in financial difficulties and with pressures on their cash flows to find optimal output to extend payments to creditors, which can ease the cash requirements and improve in the short-term the financial and operational activities of the organization. Therefore it is of importance to have a study that shows the impact in the major variables of value creation in a company facing a possible exit of the aforementioned laws, which may help the process of decision making by managers of these companies, as well as can improve the understanding of the general public with regards to the financial results of those companies that have a abide by such laws.

### **Key words:**

Law 550, Law 1116, Restructuring, Cash Flow, Financial Statements, Valuation, WACC (Weighted average cost of capital), Working capital.

## INTRODUCCIÓN

La Ley 550 de Reestructuración Económica y la Ley 1116 de Reorganización Económica han ayudado a muchas compañías que se encontraban en una difícil situación financiera y con presiones en sus flujos de caja a encontrar una salida óptima para prorrogar los pagos a los acreedores tanto financieros como de cuentas por cobrar, con lo que han logrado aliviar las necesidades de caja de corto plazo y mejorar la estructura financiera de las compañías, brindando una oportunidad de reestructuración y de supervivencia en el corto y mediano plazo.

Muchas de las compañías que se vieron envueltas en la Ley 550, han logrado superar con éxito y salir anticipadamente de la ley, otras se han cerrado, y algunas se encuentran todavía atadas a las restricciones y ventajas que esta presenta, puesto que la administración no ha tomado la decisión de salir, sea por conveniencia o por la falta de recursos. En cuanto a la Ley 1116 de 2006 es muy poca la historia que se puede contar, sin embargo, las estadísticas muestran que de las compañías que han ingresado a este acuerdo de reorganización, tan solo un acuerdo se ha cumplido, mientras que otro ha ido a liquidación por incumplimiento del contrato.

A pesar de todas las ventajas que las leyes 550 y 1116 puedan traer, también traen consigo limitaciones importantes en temas relevantes de valoración y administración, como la reducción en la capacidad de endeudamiento, la inflexibilidad en las decisiones de inversión o venta de activos estratégicos y no estratégicos, las relaciones con proveedores y las altas tasas de interés. Es por esto que es necesario desarrollar un análisis de valoración y de indicadores financieros que ayude a determinar cual podría ser el impacto en las variables críticas de valoración en una compañía si decidiera salir de la Ley 550 anticipadamente, lo que podría traer valor para sus accionistas y/o potenciales accionistas.

La presente investigación es desarrollada por estudiantes de Maestría en Finanzas de la Universidad EAFIT con la asesoría del Docente Oscar Eduardo Medina con el fin de obtener el Título de Magíster en Finanzas. En ella se utilizan conceptos reforzados durante cada uno de los módulos referentes a la Valoración y Análisis Financiero de



compañías, Proyección de Estados Financieros y simulación del valor presente. En este estudio se recopila información de las leyes 550 y 1116, estadísticas de la Superintendencia de sociedades, y se interpretan entrevistas realizadas a expertos de las áreas de estudio relacionadas con la ley, y entrevistas realizadas a altos cargos directivos de las compañías como Textiles Fabricato-Tejicondor S.A., Compañía Colombiana de Tejidos S.A., Enka de Colombia S.A. y Tablemac S.A. A partir de la información recopilada se construye el análisis de los estados financieros y los modelos de valoración, mostrando los dos escenarios posibles para cada una de las compañías, estar en la ley y salir de ella. Por último, se emplea la herramienta estadística Simulación de Montecarlo con el fin de conocer en mayor profundidad los riesgos asociados al proyecto.

## **1. MARCO TEÓRICO**

Antes de iniciar con el proceso de análisis de estados financieros y de indicadores financieros, vamos a presentar una leve descripción de los artículos que a nuestro criterio tienen relevancia en los aspectos de valoración, describiendo el impacto que tendrían y como podría verse afectada la administración y operación de la compañía.

Este aspecto es relevante, ya que ayudará a analizar y a comprobar de una forma teórica las expectativas iniciales frente a los impactos que tienen estas leyes en los resultados financieros y en la operatividad de las compañías, para luego entrar a comprobarlos a través de las entrevistas y del análisis detallado de los indicadores financiero.

### **1.1 LEY 550 DE REESTRUCTURACIÓN ECONÓMICA**

Es la ley mediante la cual se establecen unos procedimientos para permitir al deudor superar sus dificultades financieras y reanudar o continuar el funcionamiento de sus operaciones comerciales normales. Tiene por objeto la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa viable como unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo, a través de procesos de reestructuración y de liquidación judicial. Es aplicable a toda empresa que opere de manera permanente en el territorio nacional, teniendo en cuenta las excepciones que se informan en el Artículo 1. En el Anexo A se adjunta la ley 550, con el fin de que el lector pueda acceder fácilmente a ella.

Para ingresar en la ley se deben promover los acuerdos de reestructuración, los cuales se refieren al pacto a favor de una o varias compañías realizado con el fin de corregir deficiencias en la operación y de generar condiciones que permitan el pago de obligaciones financieras y a proveedores de bienes y servicios, esto debe realizarse según el plazo acordado. El ingreso a la ley puede ser solicitado por el deudor, por uno o varios acreedores a los que se les haya incumplido con sus obligaciones, la Superintendencia, o el representante extranjero en el caso en se incumpla en pagos de negociaciones internacionales. En el Artículo 5 y 6 del anexo A, se profundiza en términos de la ley en el acuerdo de reestructuración.

Una vez se de aprobación para el inicio del acuerdo, se debe seleccionar una persona natural conocida como “promotor”, el cual es el encargado de analizar y entregar información de la compañía, coordinar reuniones de negociación, participar en el comité de vigilancia, entre otras. En el Artículo 7 y 8 de la ley 550, se precisa y analiza la definición de un promotor y las funciones detalladas que este debe cumplir en un acuerdo de reestructuración.

Como lo expresa el Artículo 14 a partir del momento en que se inicie el acuerdo de reestructuración, la compañía puede pedir suspensión de los procesos que se adelanten en contra del empresario, incluso promotor y empresario pueden alegar individual o conjuntamente la nulidad del proceso, además a partir de la fecha no se pueden iniciar procesos en su contra, lo que ayudará a que la compañía logre mantener y organizar su operación de corto plazo, mejorando su flujo de caja y la rotación de su capital de trabajo.

Sin embargo, a partir de este momento y según el Artículo 17 el empresario está obligado a cumplir con el pago de los gastos administrativos que se causen una vez se de inicio a la negociación. Además la compañía estará limitada en los siguientes aspectos: a realizar cambios en sus estatutos, a constituir o ejecutar garantías o cauciones a favor de los acreedores de la empresa, a realizar compensaciones, pagos, arreglos, conciliaciones o transacciones de alguna clase de obligación a su cargo, a vender bienes u operaciones que no correspondan a la operación de la compañía. Este aspecto es relevante, pues limita la capacidad de administración de la compañía y su toma de decisiones.

Una vez sorteado el proceso y finalizado con éxito la firma del acuerdo entre las partes expresadas en el Artículo 19, la compañía puede iniciar su proceso de reestructuración, aplazando en el tiempo los pagos de intereses y capital, lo que libera flujo de caja y mejora la probabilidad de recuperación de la compañía.

En los acuerdos de reestructuración juega un papel muy importante la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, DIAN, la cual tiene derecho a vetar las cláusulas del acuerdo según lo estipulado en el numeral 7 del Artículo 30, además hace parte del comité de vigilancia. En este comité de vigilancia están representados todos los acreedores de la compañía, se encarga como su nombre lo indica de revisar y vigilar las decisiones de inversión, financiación que se tomen en la empresa. El promotor también hace parte de este comité de vigilancia, con voz pero sin voto o en ausencia del promotor

se designará un tercero. El comité debe aprobar la venta o inversión de activos estratégicos, por lo cual debe mantener una relación cercana con la administración y la compañía.

Una opción que da la ley a los acreedores es la posibilidad de convertir deuda en acciones con excepción de las acreencias fiscales, parafiscales y pensionales. Es importante tener en cuenta que como lo aclara el artículo 33 en su numeral 4, la conversión a acciones de acreencias fiscales, parafiscales y pensionales puede realizarse sobre partes estipuladas y negociadas en el acuerdo. Esto ayuda a reducir aceleradamente los pasivos de la compañía, mejorando su estructura financiera y capacidad de pago.

En el Artículo 35 se detallan las causales que dan terminación al acuerdo, entre ellas encontramos, cumplir el plazo estipulado para el acuerdo, terminarlo de forma anticipada, por incumplimiento de la negociación, por decisión de los acreedores previa verificación del comité de vigilancia de circunstancias no previstas en el acuerdo, por incumplimiento en el pago, entre otros. Por esta razón, las compañías que se encuentran atadas a la ley no tienen un acceso fácil y equitativo a las posibilidades de financiación, ya que su riesgo de liquidación evita que el sector financiero se vea tentado a otorgarles créditos.

En cuanto a las obligaciones tributarias la ley especifica que las deudas por retención en la fuente, IVA, impuesto de timbre, u cualquier otra acreencia en la cual se obligue a realizar retención en la fuente no serán susceptibles de negociación. Durante la negociación y ejecución del acuerdo, y por un plazo no prorrogable de cinco años, el empresario no tendrá que pagar renta presuntiva, además toda empresa que se encuentre en un acuerdo de reestructuración tiene derecho a solicitar la devolución de la retención en la fuente del impuesto sobre la renta en periodos trimestrales.

El empresario que este sujeto al acuerdo de reestructuración no podrá participar en una licitación pública, presentación de ofertas o adjudicación de contratos con alguna entidad del estado, a menos que se encuentre al día con el pago de las obligaciones tributarias nacionales. Para profundizar en el tema por favor remitirse a los Artículos 52 al 57 de la Ley 550. Es importante mencionar, que estos artículos a pesar de que mejoran las expectativas de flujo de caja de la compañía a través del no pago de impuesto de renta presuntiva, al igual que por la devolución trimestral de los excesos de impuesto de renta,

también limita la capacidad de negociación y expansión de la empresa, pues no permite la participación de la compañía en licitaciones públicas. Este aspecto es relevante, pues como veremos en las entrevistas, las compañías se ven en la obligación de crear compañías alternas que puedan entrar a licitar con el estado, incurriendo en costos y gastos adicionales de administración.

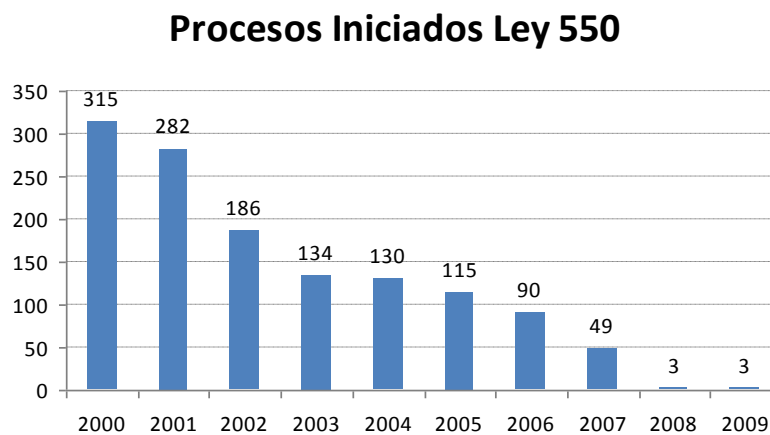
En la anterior Ley 550 se hablaba de Reestructuración de pasivos, concepto que es sustituido en la Ley 1116, por el de Reorganización económica. Este proceso marcha de una manera mucho más lenta que el de la liquidación judicial. La Superintendencia de Sociedades reporta que por ahora hay un número muy pequeño de empresas admitidas. La causa de esta lentitud es que existen unas barreras de entrada más exigentes que las de la Ley 550. Esencialmente que estén saneadas en parafiscales y Retefuente. Esos pasivos violan la ley, situación que se permitía en la 550.

De acuerdo a las estadísticas consultadas en la Superintendencia de Sociedades, un total de 1106 compañías se vincularon a la Ley 550 entre los años 2000 a 2010, mostrando una clara tendencia bajista el número de compañías vinculadas a medida que pasaban los años. De estas 1106 compañías, 741 fueron nominadas por la Superintendencia de Sociedades, y las restantes por otro nominador como la Superintendencia Financiera, la Superintendencia Solidaria, entre otros.

SOCIEDADES QUE CELEBRARON ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN	
POR NOMINADOR	
ACUMULADO JUNIO 30 DE 2010	
Nominador	Número de acuerdos celebrados
Ministerio de Hacienda	79
Superintendencia Solidaria	7
Superintendencia de Servicios Públicos	12
<b>Superintendencia de Sociedades</b>	<b>741</b>
Superintendencia Financiera	9
Superintendencia de Vigilancia	5
Superintendencia de Puertos y Transportes	6
Superintendencia de Salud	27
Cámaras de Comercio	220
<b>Total</b>	<b>1106</b>
Fuente: SIGS(Módulo de Procesos)	
Fecha Consulta: Julio 08 de 2010	

A continuación se presentarán las estadísticas de las compañías ingresadas a la Ley 550 por parte de la Superintendencia de Sociedades, ya que son las compañías del sector real sobre las cuales trata esta Tesis de Grado.

**Figura 1. Procesos iniciados**

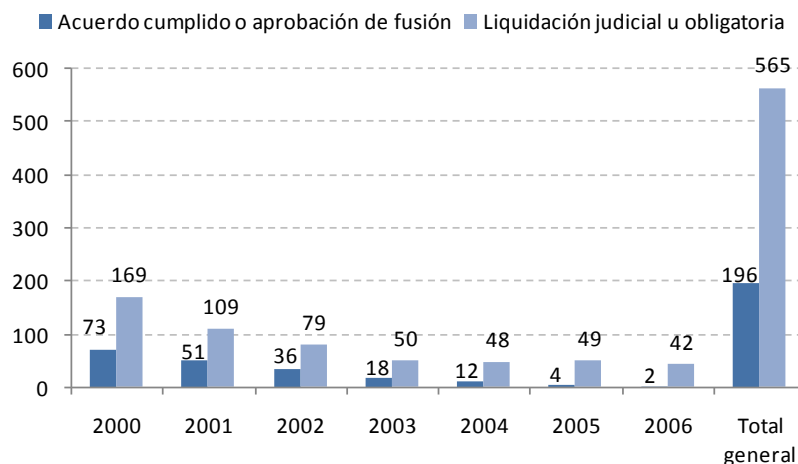


Fuente: Superintendencia de Sociedades

Como se puede observar en la gráfica anterior, la tendencia es claramente decreciente, lo que puede ser una señal de que la recuperación de la economía colombiana, la apertura de nuevos mercados y el boom de las negociaciones con Venezuela en los años 2004 a 2007, ayudaron a la recuperación financiera de las compañías colombianas, las cuales no tuvieron que buscar la Ley 550 como salvamente para la operación y reestructuración de sus compañías.

También se construyeron estadísticas que demuestran que el 74,2% de las compañías que ingresaron a la ley no lograron reorganizar su operación y entraron en liquidación, mientras que el restante 25,8% salieron de la ley, ya sea por el pago total de sus acreencias o por haber sido parte de una fusión o adquisición.

**Figura 2. Acuerdos y liquidaciones**



Fuente: Superintendencia de Sociedades

De las 196 compañías que lograron sortear con éxito la Ley 550, 173 fueron capaces de salir por sus propios medios, mientras que las restantes 23 salieron gracias a procesos de fusiones o adquisiciones por parte de un tercero.

## 1.2 LEY 1116

La Ley 1116 busca preservar empresas viables y normalizar sus relaciones comerciales y crediticias asegurando la correcta utilización de los recursos remanentes en la compañía, y colocando a cada uno de los acreedores en iguales condiciones de factibilidad de pago, evitando los pagos preferenciales. En el Anexo B se adjunta la ley 1116, con el fin de que el lector pueda acceder fácilmente a ella.

Si una empresa desea iniciar un acuerdo de reorganización debe presentar una situación de cesación de pagos o incapacidad de pagos inminente, los cuales están descritos en el Artículo 9 de la ley. Estos procesos demostrarían la necesidad por parte de la administración de la compañía de realizar acuerdos de pago de largo plazo, buscando aliviar la presión de caja y mejorar las expectativas de recuperación y rentabilidad. Así mismo, impone mayores restricciones que la anterior Ley 550, generando más seguridad frente a la real necesidad de la compañía de acogerse a dicha ley.

Al igual que en la Ley 550, en la Ley 1116 para efectos de la presentación de la solicitud de admisión se prohíbe la adopción de reformas estatutarias, cualquier negociación que afecte los bienes del deudor, compensaciones, pagos, arreglos, conciliaciones y demás transacciones que afecten el desempeño del acuerdo de negociación, salvo que exista autorización previa, expresa y precisa del juez del concurso. Esta es la primera reglamentación que afecta la operación de la compañía, ya que como se puede observar, las decisiones de inversión, venta de activos para financiar u obtener recursos que entreguen flujo de caja son prohibidos desde que se realiza la solicitud de ingreso a la Ley 1116. En este caso el impacto de este artículo no es fácilmente cuantificable, puesto que no genera un impacto directo en los resultados financieros. Sin embargo, la limitación de la compañía para tomar decisiones y utilizar sus recursos si impacta indirectamente los resultados financieros, puesto que genera lentitud, demora e inflexibilidad en la toma de decisiones. En el Artículo 17 se describe con detalle lo relacionado con este proceso de admisión.

En cuanto a la continuidad de los contratos que se tengan al entrar en un proceso de reorganización, la ley en el Artículo 21 aclara que aquellos contratos que se tengan con una empresa al iniciar el proceso de reorganización no se podrán terminar unilateralmente. Cuando se alegue por incumplimiento de obligaciones contractuales el deudor admitido podrá buscar la renegociación de común acuerdo, si esta no se da el deudor puede solicitar al juez la autorización para dicha terminación, y la indemnización respectiva entra a hacer parte del acuerdo de reestructuración. Como todos los contratos que presente la compañía en el momento de solicitar la vinculación a la Ley 1116 no pueden ser cancelados, lo que generará que todos estos sean tenidos en cuenta en el cronograma de reestructuración y reorganización de largo plazo. Este acuerdo puede ser iniciado de mutuo convenio entre ambas partes, buscando la mejor opción para ambos actores. Este punto es importante, ya que es el que permite postergar los pagos y mejorar los flujos de caja en el corto plazo. No existe un tiempo máximo de negociación para el cronograma de pagos, dichos pagos son alcanzados y determinados de mutuo acuerdo entre las partes vinculantes.

En el Artículo 22 se habla acerca de los procesos relacionados con los bienes operacionales arrendados y contratos de leasing de los cuales una vez iniciado el proceso de reorganización no podrán iniciarse o continuarse procesos de embargo. Este punto es



de vital importancia para algunas compañías, ya que a partir de la iniciación del proceso para vincularse a la Ley 1116, no se tendrán en cuenta los canones, pagos o arriendos que la compañía no haya realizado con anterioridad, lo cual evitará el embargo de sus activos. Sin embargo, la compañía se obliga a que desde esa fecha en adelante no puede entrar en mora en los pagos, iniciando desde cero, sin la necesidad de preocuparse de los pagos anteriores que tiene en mora. Esta deuda entraría en el cronograma de pagos.

En el acuerdo de reorganización, al igual que en el acuerdo de restructuración se habla de un plazo para celebrarlo de máximo 4 meses, la cual puede ser prorrogable, por solicitud del deudor y un número plural de acreedores, por un plazo no superior a 2 meses. En el caso del acuerdo de reorganización existen 5 clases de acreedores: los titulares de acreencias laborales, la entidades publicas e instituciones de seguridad social, las instituciones financieras y demás entidades sujetas a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera, Acreedores internos, y demás acreedores externos. En este caso los votos favorables para celebrar el acuerdo deben provenir de por lo menos tres clases de acreedores. En el Artículo 31 se profundiza la reglamentación de la celebración del acuerdo de reorganización. En parte de este articulo se trata de que acreedores que en la Ley 550 no tenían acceso a voto por ser minoritarios según la 1116 lo tengan, por ejemplo en Colombia, muchas compañías son de carácter familiar, en las cuales una sola familia posee más del 51% de las acciones, lo que generaba que el voto de estas familias fuera suficiente para tomar la decisión de ingresar a la ley. En la Ley 1116 se busca que no solo la familia controlante, sino también los minoritarios tengan que ver con el proceso, por lo cual se necesitará también la aprobación por parte de estos para poder ingresar a la ley. Este proceso también es complejo, y a pesar de que no afecte los resultados de la compañía, si demuestra una intención por parte de todos los acreedores de sacar a la compañía adelante, lo que asegura recursos y funcionamiento normal en el futuro.

En el Artículo 34 se dan las estipulaciones del acuerdo haciendo énfasis en que estas son de carácter general de forma que no quede excluido ningún crédito reconocido o admitido y se respetarán para efectos del pago la prelación, los privilegios y preferencias establecidas en la ley. También se refiere a los créditos a favor de la DIAN y los demás acreedores de carácter fiscal, las clausuras que regulan la conformación y funciones del comité de acreedores los cuales no tendrán funciones de administración ni co-administración de la empresa, los mecanismos que se deben incluir en el caso en que el

acuerdo suscriba empleadores que tengan a su cargo el pago de pasivos pensionales, y el manejo a los créditos por iva. En este artículo entra a tomar importancia el comité de acreedores que se encuentra conformado por acreedores internos y externos, el cual tendrá una importancia alta en la vigilancia y control en la toma de decisiones.

A diferencia de la Ley 550, en la cual el comité de vigilancia tenía el derecho de rechazar o aprobar las decisiones de venta y compra de activos por parte de la administración, lo que generaba inflexibilidad y lentitud en la toma de decisiones, el comité de acreedores no tendrá estas funciones. Otro aspecto importante y que entra a afectar las finanzas de las compañías es el fondo del pasivo pensional, ya que las compañías deben asignar recursos a la creación de una fiducia o un fondo que se encargue de mantener los recursos para conmutar el pasivo. Estos recursos salen del flujo de caja de la compañía.

En el Artículo 40, se señala que las empresas que se encuentren en acuerdo de reorganización no estarán sometidas a renta presuntiva durante los primeros tres años contados a partir de la fecha de inicio del acuerdo, este pro en la Ley 550 correspondía a cinco años. Además la Ley 1116 también otorga el derecho a solicitar la devolución de la retención en la fuente del impuesto sobre la renta por periodos trimestrales, a diferencia de la Ley 550, la presente ley otorga este derecho durante un máximo de tres años a partir de la fecha de inicio del acuerdo. El punto anterior es de vital importancia puesto que genera ahorros en impuestos que favorecen y fortalecen el flujo de caja de corto plazo. En este caso, el no pago de impuesto de renta presuntiva genera un incremento en el flujo de caja que puede ser utilizado para pago anticipado de deuda, para inversiones o para otras funciones. Así mismo, la posibilidad de poder solicitar la devolución del impuesto en exceso pagado de forma mensual, también genera una mejor posición de caja. Esos factores se perderían una vez la compañía decida salir de la Ley 550

En el Artículo 41 se enumeran las condiciones con las cuales se podrá modificar la prelación de créditos, allí se incluyen las condiciones de la prelación de las obligaciones de la DIAN y demás autoridades fiscales, nuevas capitalizaciones, y nuevos recursos, entre otros. Además, dicho artículo en el párrafo 2 señala que los créditos laborales podrán capitalizarse siempre y cuando sus titulares convengan las condiciones, proporciones, cuantías, plazos. En caso de incumplimiento del acuerdo de reorganización,

los créditos laborales capitalizados recuperan la prelación de primer grado, para efectos del acuerdo de adjudicación y de liquidación judicial.

En el Artículo 45 se describen los eventos por los cuales se puede dar por terminado el acuerdo de reorganización. Entre ellos se enumeran, el incumplimiento en las obligaciones pactadas, el incumplimiento no subsanado en audiencia, por la no atención oportuna en el pago de las mesadas pensionales o aportes al sistema de seguridad social y demás gastos de administración. Este artículo es importante puesto que muestra el inminente riesgo en que se encuentra la compañía para entrar en causal de liquidación, lo cual de una u otra forma genera un mayor riesgo para proveedores y clientes. Este factor puede generar de forma indirecta un incremento en las rotaciones de cuentas por pagar, al igual que en el precio del costo de la mercancía vendida, puesto que los proveedores buscarían cobrar un poco más para realizar provisiones sobre la cartera.

De acuerdo a las estadísticas presentadas por la Superintendencia de Sociedades, un total de 51 acuerdos se han logrado firmar y se encuentran en ejecución o en liquidación por incumplimiento, se tienen 117 acuerdos en espera de aceptación por parte de los reguladores respectivos lo que daría un total de 168 procesos. En la siguiente tabla se presenta el número de procesos por año, mostrando que la tendencia durante los años 2008 y 2009 fue acelerada, lo que puede dar razón a la desaceleración del crecimiento económico presentado por Colombia en estos dos años, los problemas comerciales con Venezuela y Ecuador, y la tendencia revaluacionista del peso.

PERSONAS NATURALES O JURÍDICAS ACEPTADAS EN ACUERDO DE					
POR AÑO DE APERTURA O CONFIRMACIÓN DEL PROCESO					
ACUMULADO JUNIO 30 DE 2010					
AÑO	Procesos iniciados reorganización		Procesos iniciados Validación judicial	Procesos iniciados Validación judicial con amenaza de patrimonio	Total iniciados
	Personas naturales	Personas jurídicas	Personas Jurídicas	Personas Jurídicas	
2007	3	5			8
2008	3	41	1		45
2009	6	83	9	3	101
2010	7	20	3	2	32
<b>Total</b>	<b>19</b>	<b>149</b>	<b>13</b>	<b>5</b>	<b>186</b>

Fuente: SIGS (Módulo de Procesos)  
Fecha Consulta: Julio 06 de 2010

Luego de analizar y entender la parte teórica y las implicaciones que estas leyes puedan tener en la administración y operación de las compañías, presentamos las entrevistas realizadas a algunas compañías que se encuentran o encontraban atadas a la Ley 550 de reestructuración económica, con lo que buscamos determinar cuál es el impacto real de ingresar a esta ley, tratando de entender y acercar los dos puntos de vista, teórico y práctico.

Las compañías seleccionadas fueron aquellas de las cuales se tuvieron información pública y que se transaran en el mercado de valores colombiano, por lo que se seleccionaron a las compañías Textiles Fabricato-Tejicondor S.A., Compañía Colombiana de Tejidos S.A., Enka de Colombia S.A. y Tablemac S.A. A continuación se presenta una breve compilación de las entrevistas, los aspectos principales y el impacto que según ellos han visto al ingresar a la ley, y que esperan obtener una vez salgan de ella.

## **2. ENTREVISTAS COMPAÑÍAS**

Para poder realizar un análisis detallado de las leyes y su impacto en los estados financieros, decisiones de inversión y aspectos relevantes de valoración, se realizaron entrevistas con las cuatro compañías que se encuentran listadas en la Bolsa de Valores de Colombia y que están o estuvieron atadas a la Ley 550, lo que nos permitirá ver desde el punto de vista del administrador y del tomador de decisiones, los pro y los contras de estar o salir de la ley.

Estas compañías son Textiles Fabricato-Tejicondor S.A., ColtejerCompañía Colombiana de Tejidos S.A., Enka de Colombia S.A. y Tablemac S.A., las cuales por estar listadas en el mercado público de valores, tienen información detallada y disponible de sus resultados financieros y las notas a estos estados, lo que nos permite desarrollar un estudio más detallado y exhaustivo de sus indicadores financieros.

A continuación se presentarán estas entrevistas, y las conclusiones que se determinaron en cada una de estas, para luego hacer un recuento y unas conclusiones generales de las entrevistas desarrolladas.

### **2.1 TABLEMAC**

Tablemac es una empresa líder en innovación y desarrollo constante de tableros de partículas aglomeradas de madera, siempre comprometida con la protección de la naturaleza, ya que todos nuestros productos están elaborados con madera proveniente de bosques cultivados.

Es una empresa Colombiana que produce y comercializa tableros de partículas de madera aglomerada, con y sin recubrimiento melamínico ó de películas decorativas. El medio ambiente es una de las mayores preocupaciones y es por esto que sus acciones se encaminan al mejoramiento tecnológico en procura de una producción más limpia que demuestre ese respeto por la naturaleza.

### **2.1.1 Historia de la compañía**

La compañía inició sus operaciones el 12 de octubre de 1988, en la ciudad de Manizales, aprovechando los beneficios sobre la exención de renta, otorgados a aquellas empresas constituidas en la zona de influencia del volcán Nevado del Ruíz.

Una vez constituida la compañía se inicia el proceso de construcción, montaje, ensayo y puesta en marcha de la primera planta de producción en Manizales, con una capacidad de producción de 38 mil metros cúbicos de tableros al año. Luego de 4 años de montaje y puesta en marcha, la compañía inicia su actividad productiva y comercial en enero del año 1992.

El crecimiento constante del sector de la construcción y los inicios de la tecnificación de la industria mueblera a comienzos de los 90, generaron una mayor demanda de tableros aglomerados, razón que llevó a la compañía a construir una nueva planta de producción en el corregimiento de Llanos de Cuivá, municipio de Yarumal (Antioquia). La construcción demora 3 años, iniciando montaje en el año 1994 y terminando con su puesta en marcha en el año 1997.

A finales de los años 90 se generó una fuerte crisis económica que afectó los resultados financieros de la compañía, los cuales al estar altamente endeudados por la inversión realizada en la planta de Yarumal, generaron una crisis de iliquidez con los proveedores y con el sector financiero, lo que terminó llevando a la compañía a firmar el acuerdo de reestructuración económica a principios de los años 2000.

Luego de superada la crisis económica, en el año 2007 la compañía comienza una modernización tecnológica que incluye entre otros la compra de una segunda línea de laminación tipo foil, la compra de una impregnadora de papel y el montaje de una tercera planta en el municipio de Guarne (Antioquia), destinada a la fabricación de partes y piezas, puertas y muebles RTA.

En el año 2008, la compañía luego de sortear con éxito el problema de iliquidez presentado a finales de los años 90's, y gracias a la capitalización de acreencias y a la recuperación económica del sector de la construcción logra salir de la Ley 550

anticipadamente, generando valor para el accionista a través de la estabilidad en el comportamiento de la acción, la mejor imagen y la capacidad de expansión a otros productos.

En el año 2010, gracias a la salida anticipada de la Ley 550 y a la capacidad de financiamiento que le otorgó está, la compañía tuvo la capacidad de emprender un nuevo proyecto de inversión y expansión en su planta de producción MDF, la primera planta de este tipo en Colombia que se espera inicie producción en el año 2012. El presidente de la compañía, Fernando Vasquez, en varias de las reuniones de mercado con analistas y firmas comisionistas, ha mencionado que la inversión de US\$45 millones en esta nueva planta de MDF no habría sido posible si la compañía no se encontrara fuera de la ley 550, ya que más del 50% de esta inversión será financiada a través del sector bancario colombiano.

### **2.1.2 Entrevista al doctor John Jairo Correa, Vicepresidente financiero Tablemac**

Luego de reunirnos con el vicepresidente financiero de la compañía Tablemac, hemos resumido los principales impactos, beneficios y razones que podrían modificar nuestro modelo de valoración. Estos se presentan a continuación:

La compañía Tablemac ingresó a Ley 550 en el año 2002 a raíz de una alta inversión de planta en el municipio de Yarumal, lo que trajo consigo un incremento importante en la deuda financiera de la compañía. Luego de esta inversión, el sector de la construcción en Colombia presentó una tendencia negativa debido a la recesión económica de finales de los años 90, lo que llevó a la compañía a presentar una situación de iliquidez, razón que la llevó a tomar la decisión de ingresar a la Ley 550 de Reestructuración Económica.

Esta Reestructuración es bastante distinta a las analizadas más adelante, ya que fue causada principalmente por las deudas financieras, más no por problemas o altas deudas con proveedores, lo que les permitió mantener las relaciones comerciales sin fuertes variaciones o dificultades. Esta buena relación también se logró mantener debido a la reunión sostenida anticipadamente entre la compañía y los proveedores, en la cual se les

informó de la situación de la compañía y se acordó pagarles anticipadamente la mayoría de sus deudas antes de entrar en el acuerdo de reestructuración, lo que evitó que las deudas con proveedores se llevaran a un acuerdo de pagos de largo plazo.

Sin embargo, el comportamiento de los proveedores internacionales no fue la misma, ya que la compañía se vio en la necesidad de otorgar más garantías, al igual que realizar pagos anticipados para poder obtener la materia prima necesaria para la producción de sus plantas.

Este acuerdo de reestructuración tenía una vigencia para sus pagos en moneda local hasta el año 2012, y para los pagos en moneda extranjera hasta el año 2016, sin embargo la compañía a raíz de la evolución positiva de sus resultados financieros y de sus bajos niveles de deuda, tomó la decisión de salir anticipadamente de esta ley en el año 2008.

Al ingresar a la ley se vivió un impacto positivo en el flujo de caja a través del aplazamiento en los pagos tanto de intereses como de amortizaciones de deuda, lo que generó flexibilidad en la toma de decisiones del día a día y en las necesidades de operación. Para Tablemac, la ley les permitió 3 años de gracia para el pago de intereses y dos años más para la amortización de capital, a partir del cual iniciaban los pagos hacia las entidades bancarias. Adicionalmente, como se había realizado una reunión anticipada con proveedores, estos mantuvieron las mismas reglas de negociación, lo que evitó la contracción del capital de trabajo.

Por otra parte, también se vivió un beneficio en el aspecto tributario, ya que la compañía para mejorar sus condiciones en el flujo de caja podía solicitar trimestralmente la devolución de la retención en la fuente y del IVA pagados en exceso, a diferencia del plazo normal de 1 año. Así mismo, la compañía durante los primeros 5 años del acuerdo, no tenía que pagar impuesto de renta presuntiva lo que evitaba que en momentos de crisis y pérdida neta, la compañía no tuviera que afectar su flujo de caja en el pago de impuestos.

Otro aspecto relevante fue la limitación para distribuir dividendos a sus accionistas mientras estuviera atada a la Ley 550, ya que este dinero debía ser reinvertido en la compañía o en el pago de sus acreencias fortaleciendo aún más la caja y la capacidad de operación de la empresa.



Adicionalmente, la posibilidad de que los acreedores tomaran la decisión de capitalizar sus acreencias con un descuento del 20% sobre el valor intrínseco de la acción, tuvo dos impactos importantes, el primero fue el incremento en el número de acciones en circulación de la compañía, y el segundo fue la disminución en la deuda de la compañía. Un ejemplo es la compañía Corficolombiana, la cual capitalizó sus acreencias y se quedó con las acciones, manteniendo hoy en día el 11% de las acciones en circulación.

Sin embargo, no todos los factores e impactos en la compañía son positivos, ya que por ejemplo las compañías que están en Ley 550 se encuentran en un inminente riesgo de liquidación, teniendo en cuenta que cualquier default que realicen a sus acreedores será razón suficiente para que la compañía entre en el proceso de liquidación. Esto genera que las entidades financieras se vean reacias a prestarles dinero en cantidades importantes, o en caso de aprobar los préstamos, estos se realizan a tasas muy elevadas. Cuando Tablemac se acogió a la Ley 550, muchos bancos cerraron sus puertas a la compañía, otros dejaron cupos de préstamo muy bajos y a tasas de interés en promedio 5% superiores a las que presentaba el mercado en su momento.

Esta falta de recursos provenientes del sector financiero obligó a la administración a tomar decisiones con base en su propio flujo de caja, lo que limita la capacidad de la administración de programar o realizar proyectos de expansión o actualización de tecnología de forma rápida y acelerada. En el caso de Tablemac, la administración tuvo que posponer la inversión y puesta en marcha de la planta de producción de MDF, en la cual se estima una inversión de US\$45 millones y una iniciación de operación para finales del año 2011.

Adicional a esto, cualquier decisión de venta de activos o de inversión de gran escala debía llevarse primero al comité de vigilancia de la Ley 550, el cual estaba conformado por un representante de la DIAN, un representante de los accionistas, un representante de los acreedores internos, un representante de los acreedores externos y un representante de los trabajadores, el cual debía aprobar los proyectos para poder ser llevados a cabo. Esto también se convertía en otro obstáculo más en las decisiones de la administración, pues generaba atrasos y falta de flexibilidad en la toma de decisiones.

Dentro de los aspectos negativos también se podría determinar el tema de Imagen, siendo esta una de las razones que llevó a la compañía a salir anticipadamente de la Ley

550. Esta imagen generaba desconfianza en el público inversionista, lo que llevaba a la acción a presentar altas volatilidades en el mercado accionario colombiano, convirtiéndola en una acción para especuladores e inversionistas con un alto nivel de riesgo.

En conclusión, la Ley 550 es la última opción para tratar de salvar una compañía, ya que la falta de capacidad de financiación puede otorgar menores oportunidades de crecimiento y mercado. Sin embargo, en el caso de Tablemac, estar en la ley fue de gran importancia para lograr sortear con éxito las dificultades que se presentaban en su momento, lo que se puede confirmar hoy con la salida anticipada de la Ley 550, con una envidiable estructura financiera, y con un potencial de crecimiento a futuro interesante para cualquier inversionista.

Esta salida anticipada de la ley ha generado una llegada masiva del sector financiero a la compañía, abriéndoles cupos de crédito para expansión y modernización de tecnología a tasas muy competitivas, lo que les permitirá desarrollar el proyecto de inversión en la planta de MDF en el municipio de Barbosa por valor cercano a los US\$45 millones.

Así mismo la acción empezó a mostrar mayores volúmenes de negociación y un comportamiento más estable, lo que demuestra un cambio en la imagen y pensamiento de los accionistas acerca del comportamiento de la acción, tomando posiciones de largo plazo, menos especuladoras y más basadas en fundamentales.

Las negociaciones con proveedores se mantuvieron estables ya que el origen de su ingreso a la ley fueron las altas deudas financieras más no problemas de pago con proveedores, razón que los llevo a mantener las mismas reglas en el momento de ingresar y salir de la Ley 550.

Algo que puede ser negativo al haber salido anticipadamente de la ley fue el pago del impuesto al patrimonio, lo que impacta negativamente el flujo de caja. Sin embargo, la salida anticipada muestra lo que realmente es en la actualidad Tablemac, una compañía con una estructura financiera sólida, con bajos niveles de deuda y potencial de crecimiento a través de nuevas inversiones.

En conclusión, se podría decir que los pros y los contras de salir de la Ley 550 son los siguientes:

**Pros de salir de la ley:**

- Capacidad de negociación con proveedores.
- Posibilidad de tomar decisiones de actualización en tecnología o expansión de producción basada no solo en la capacidad de inversión de sus recursos propios, sino también en la capacidad de apalancamiento financiero.
- Autonomía en la toma de decisiones de venta de activos o de inversión de gran escala.
- Mejora en la imagen de riesgo de la empresa, lo que estabiliza el precio de la acción e incrementa sus volúmenes de negociación.

**Contras de salir de la ley:**

- El flujo de caja se puede ver restringido en el corto plazo pues ya no pueden pedir la devolución de la retención en la fuente y del IVA pagados en exceso, de forma trimestral.
- Al salir de la ley es necesario pagar impuesto sobre la renta líquida además de otros impuestos como el impuesto al patrimonio el cual no se paga al estar en la ley
- Disminución del flujo de caja por las necesidades de distribuir un dividendo entre los accionistas.

**2.2 TEXTILES FABRICATO TEJICONDOR (FABRICATO)**

Fabricato es una compañía dedicada al sector textil colombiano, el 35% de sus ventas proviene de exportaciones a mercados internacionales como Venezuela (últimamente afectado por las relaciones comerciales entre ambos países), Ecuador, Perú, México, Estados Unidos y Europa, entre otros, mientras que el 65% restante se vende en el mercado local.

En la actualidad la compañía se enfoca en 8 líneas de negocio que son Índigo, Lana, Hogar, Militar, Tejido de Punto, No Tejido, Algodón y Preteñido, de los cuales las más importantes en ventas son Índigo y Lana. La compañía se encuentra en un estudio por parte de una firma internacional para determinar cuáles son las líneas de negocio óptimas para el futuro, lo que ayudará a pronosticar de mejor forma las expectativas de crecimiento en el largo plazo.

La compañía cuenta con última tecnología en su división de Índigo, luego de una inversión por valor de \$80.000 millones aproximadamente, en equipos de última tecnología. Sin embargo, las otras divisiones presentan atrasos tecnológicos debido a la falta de capacidad financiera para financiar proyectos de actualización tecnológica.

Cuenta con un total de 7.700 trabajadores aproximadamente, de los cuales se podría decir que una cuarta parte son trabajadores afiliados a la convención colectiva, lo que trae altos costos operativos para la empresa.

La compañía cuenta con plantas de producción en los municipios de Bello, Rionegro y Barbosa en Antioquia, y en la ciudad de Calí. Es la compañía más grande del sector textil en Colombia, con una alta trayectoria nacional e internacional.

### **2.2.1 Historia**

Textiles Faricato Tejicondor inició operaciones en el año 1920 bajo el nombre de Fabrica de Hilados y Tejidos el Hato con un total de 80 trabajadores, 104 telares y 3.284 husos que hilan algodón de la Costa Atlántica y de Estados Unidos.

En 1961 se inician las exportaciones de Fabricato gracias a la aceptación y calidad de sus telas, lo que abrió camino para un mercado en aumento constante que representa para Colombia una importante fuente de divisas.

En 1983 Fabricato atravesó por momentos difíciles y entró en concordato. En junio de ese mismo año lanza al mercado una emisión de bonos por un monto total de 4 mil millones de pesos y gracias a la solidaridad de la gente la empresa es salvada.

En el 2000 Fabricato y Tejcóndor realizaron una alianza operativa de ventas, buscando ganar economías de escala y sinergias que otorgaran eficiencias y mayor rentabilidad. En este mismo año la compañía tuvo que acogerse a la Ley 550 de reestructuración económica debido a sus altas deudas financieras, con proveedores y pensionados, lo que generó una situación de iliquidez para la compañía. Es importante resaltar que uno de los grandes riesgos que llevó a la compañía a acogerse a la ley 550 fue su alta carga pensional, la cual todavía se mantiene en la empresa y que tiene un costo superior a los \$100 mil millones.

En el 2002 se fusionan ambas empresas y nace Textiles Fabricato Tejcóndor, convirtiéndose en la empresa textil más grande en Colombia, con un alto reconocimiento por su calidad no solo en el mercado local sino también internacional.

En el 2008 inauguró la planta de Índigo más moderna de América Latina tras una inversión de USD\$40 millones y con esto amplió la producción en un millón de metros adicionales. Esta inversión se realizó con recursos propios, ya que al estar acogida a la ley 550 no tiene la posibilidad de obtener apalancamiento financiero.

En la actualidad Fabricato se encuentra desarrollando proyectos y procesos de actualización tecnológica que buscan la reducción de costos y gastos operacionales que otorgarán una mayor flexibilidad a la administración en momentos de crisis, soportando una tendencia revaluacionista de la tasa de cambio como la presentada desde hace varios años.

En la asamblea de accionistas del año 2010, la compañía decide desplazar la planta de acabados ubicada en el municipio de Barbosa hacia sus instalaciones principales en Bello, lo que permitió la venta del terreno y la planta de Barbosa por valor de \$17.000 millones, los cuales serán utilizados para anticipar algunos pagos de Ley 550 a la DIAN, y para actualización de tecnología.

### **2.2.2 Entrevista: Óscar Iván Zuluaga, Presidente.**

Fabricato se acogió a la Ley 550 en marzo del año 2000 con deudas superiores a los \$340 mil millones (contando Fabricato y Tejicondor juntas), lo que llevó a la compañía a presentar problemas de iliquidez debido a la recesión económica que vivió Colombia durante esos años, llevando a la compañía a una fuerte disminución en ventas y en rentabilidad. Así mismo, la alta carga laboral y pensional también se convirtieron en un factor decisivo para someternos a la Ley 550.

En la actualidad, el cálculo actuarial del pasivo pensional de la compañía asciende a un valor cercano a los \$119 mil millones, valor que presenta una tendencia bajista debido a la alta edad de las personas pensionadas directamente con la compañía. Este valor esperamos que se encuentre casi en cero en el transcurso de los próximos 10 años.

El acuerdo de Fabricato se firmó por 23 años, sin embargo, este acuerdo tiene algunas clausuras que les obligan a anticipar pagos dependiendo de los resultados financieros de la compañía. Por esta razón se podría esperar una salida anticipada de la ley para el año 2012, siempre y cuando el panorama económico no presente cambios inesperados en contra de la actividad económica de la compañía.

Cuando Fabricato ingresó a la Ley 550 se presentó un impacto muy negativo de corto plazo ante proveedores y clientes, lo que los llevó a sostener fuertes presiones por parte de los principales proveedores de materias primas que veían en riesgo la cartera sostenida con la compañía. Sin embargo, una vez se realizaron las reuniones y se explicaron los motivos y las consecuencias de ingresar a la ley, las relaciones se volvieron a la normalidad. En este punto el doctor Óscar Iván Zuluaga manifiesta, que desde su punto de vista los proveedores realizaron unos leves incrementos en los precios de la materia prima, ya que buscaban cubrirse ante una posibilidad de liquidación de la compañía.

Frente a la mayor parte de los proveedores y clientes internacionales no se presentaron problemas graves, ya que una vez se les explicaron las razones por las cuales se ingresaba a la ley, al tiempo que se les mantenían los cumplimientos, la calidad y los precios, estos decidieron continuar con la compañía. A pesar de esto algunos

proveedores si decidieron cancelar sus contratos y dejar de trabajar con la compañía, pero tuvieron la suerte de conseguir nuevos proveedores que entraron cuando la compañía ya estaba en la Ley 550 y que por ende no tuvieron un incremento en el riesgo de sus negocios, lo que les ayudó a reemplazar a los proveedores que se fueron.

También se abrió la posibilidad en el acuerdo para la capitalización de acreencias al 50% del valor intrínseco de la acción, lo que permitió que muchos proveedores capitalizaran y salieran al mercado de valores a vender sus acciones, recuperando una parte importante de su cartera. Esto ayudó a disminuir prontamente la deuda total de la compañía, al tiempo que mejoró los volúmenes de negociación.

Otro impacto con proveedores fue la baja capacidad de negociación, ya que una compañía que se encuentra en la Ley 550 tiene una posibilidad inminente de liquidación, lo que genera riesgos e incapacidad de llegar a acuerdos de pagos y de negocios favorables para la compañía. Aún en la actualidad, cuando la compañía tiene deudas cercanas a los \$70.000 millones en su totalidad, no se ha logrado retomar esa capacidad de negociación que tuvieron en un momento anterior.

Es importante mencionar en este punto que si Fabricato no cumple con alguna de sus obligaciones entra automáticamente en causal de liquidación, lo que incrementa el riesgo de los proveedores de materia prima.

En el tema bancario la compañía vivió un cierre total de sus cupos de crédito, algunos bancos se fueron y cancelaron todos sus cupos, otros se quedaron con cupos representativos que no sirven para proyectos de inversión o reconversión tecnológica. Esto llevó a la anterior administración a financiar los proyectos de inversión a través de la venta de activos y recursos propios, lo que generó la obsolescencia de la maquinaria y la pérdida continua de competitividad y eficiencias por falta de recursos.

Así mismo, las tasas de interés de los créditos se encuentran por encima de lo que otras firmas del sector han logrado obtener, encareciendo el costo de los proyectos y necesidades de actualización de tecnología. En la actualidad las tasas que maneja la compañía pueden estar alrededor de la DTF + 4,5%.

En la actualidad Fabricato cuenta con el 60% de su maquinaria en condiciones de obsolescencia, a pesar de haber realizado inversiones durante los últimos 4 años de aproximadamente \$100 mil millones con recursos propios, actualizando su línea de producción de Índigo en el año 2008 con la planta más tecnificada del mundo en su momento.

En la parte de Impuestos, la compañía ha visto un beneficio absoluto al no tener que pagar el impuesto al patrimonio, el cual durante el año 2009 habría alcanzado la cifra de \$16 mil millones aproximadamente, lo que hubiera sido altamente preocupante para el flujo de caja de la compañía. Adicionalmente, la compañía se ha beneficiado de la posibilidad de cobrar las devoluciones del IVA y de la Retención en la fuente pagada en exceso cada trimestre, y no anual como es lo normal en la ley colombiana. Esto ha permitido la programación y la optimización del flujo de caja.

Un factor también esencial es el comité de vigilancia de la Ley 550, el cual se encarga de analizar los proyectos de inversión y de autorizar la venta de activos no estratégicos y el uso de esos recursos recolectados, evitando la mala utilización o el derroche del dinero. Este comité en el caso de Fabricato, está conformado por un representante de los accionistas, un representante de los trabajadores y pensionados, un representante de la DIAN, uno de los acreedores, y uno de la compañía. La DIAN tiene la capacidad del "Veto", el cual significa que si todos los miembros del comité están de acuerdo con una decisión, y la DIAN no, entonces el proyecto no se puede llevar a cabo a pesar de que la mayoría lo apruebe.

Un ejemplo sencillo fue la decisión en la venta de Comercia para financiar gran parte del proyecto de inversión en la planta de Índigo durante el año 2008. La DIAN y el comité aprobaron la venta y el posterior uso en actualización de tecnología, por lo cual si la administración hubiese tomado la decisión de usar esos recursos en capital de trabajo no lo hubiera podido hacer.

Ahora bien, hablando de una posible salida anticipada de la Ley 550, se esperaría encontrar en primera instancia la capacidad de apalancar proyectos de inversión de gran escala, como la actualización tecnológica, la creación de una planta de última tecnología o la construcción de una generadora de energía para convertirse en una compañía casi



autosuficiente, permitiendo ganar eficiencias, competitividad y mejorar sus resultados financieros.

Así mismo, se esperaría que se presente una mejora en las tasas de interés que actualmente tienen con el sector financiero, al igual que la apertura de nuevos cupos de crédito debido a la reducción en el riesgo de liquidación de la compañía.

Un punto primordial sería la recuperación de la imagen de Fabricato como una compañía confiable, segura y con un futuro potencial por delante, lo que abriría nuevos mercados y serviría de herramienta de ventas hacia mercados internacionales. Esto es clave para obtener acuerdos de largo plazo con clientes, los cuales se fijan en la capacidad de cumplimiento y en las fortalezas financieras de la compañía.

Adicional a esto, también se podría ver una reducción en los precios de compra de la materia prima, ya que el riesgo de liquidación se eliminaría, logrando un mayor poder de negociación con proveedores, otra razón que nos podría ayudar a mejorar los márgenes de rentabilidad.

A pesar de lo anterior se podría presentar un impacto negativo referente al pago impositivo, ya que tendrían que empezar a pagar el impuesto al patrimonio, el cual durante el año 2009 habría alcanzado la cifra de \$15.000 millones aproximadamente. Sin embargo, en la actualidad Fabricato se encuentra analizando la posibilidad de firmar un acuerdo de estabilidad jurídica, lo cual les evitaría el pago del impuesto del patrimonio en los años futuros.

Luego de esta entrevista se podrían estimar como pros y contras de salir de la ley los siguientes puntos:

#### **Pros de salir de la ley**

- Capacidad de financiación de proyectos de inversión en el sector financiero.
- Mejora en la imagen de la compañía
- Mayor capacidad de negociación con proveedores.

- Capacidad de lograr acuerdos de largo plazo por la mejora en la calificación de riesgo de la compañía.

### **Contras de salir de la ley**

- Incremento en el pago de impuestos
- Probabilidad de iniciar el pago de dividendos, lo cual genera al administrador disminución en su flujo de caja.

## **2.3 COLTEJER**

Coltejer es una compañía con domicilio principal en Itagüí – Antioquia, su actividad se divide principalmente en 4 diferentes líneas de negocio que son tejido plano (Índigo), Tejido de Punto, Hogar y No Tejido.

Fue la primera compañía del sector textil en acogerse a la Ley 550 de reestructuración económica en el año 2001, lo que generó un fuerte impacto en sus estados financieros, al igual que en el sector, ya que empezó a ser visto como de alto riesgo de inversión.

Durante el año 2008 vivió uno de los momentos más apremiantes para la compañía, lo que la llevó a buscar un socio estratégico que la capitalizara, le imprimiera eficiencias, productividad, experiencia, y la sacara de la difícil situación financiera que estaba viviendo en ese momento.

Este proceso finalizó a través de la vinculación del Grupo Mexicano Kaltex como accionista mayoritario de Coltejer, lo que abre nuevas puertas de expansión, y libera a una compañía de la inminente liquidación. En el proceso de vinculación de Kaltex, Coltejer salió de la Ley 550 en Octubre del año 2008, lo que adicionalmente trajo consigo un cambio en el clima organizacional y en la reputación externa de la compañía, según lo afirma el Señor Pedro Gallón del cual se presentará la entrevista a continuación.

### **2.3.1 Historia**

La compañía Colombiana de Tejidos Coltejer, fue fundada por Alejandro Echavarría el 22 de octubre de 1907, con mil pesos oro, cuatro telares y doce hombres.

Siete años más tarde, el aporte de capital permite a la empresa hacer frente a nuevas necesidades al completar 130 telares manuales y un equipo de máquinas circulares para tejido de punto y tintorería.

Durante los años veinte, llegan al país los primeros telares automáticos accionados con electricidad y Coltejer compite en el mercado con tres textileras más. Aunque afectada por la recesión de los años treinta, la compañía inicia en ésta década el proceso de estampación y modernizan los procesos de acabados, noticia bien recibida por los consumidores.

Durante la década de los años cuarenta y cincuenta la compañía vive una de las etapas más decisivas, caracterizada por su expansión y consolidación. Así lo confirman la compra de las fábricas Rosellón en 1942, Sedeco en 1944, y Medias Fatesa (hoy Coltepunto) en 1950, como también la construcción y puesta en marcha de la Planta de Acabados en 1953, la adquisición de Textiles Doña María y la hilandería Coltehilos en 1957. Dichas adquisiciones permitieron aumentar la productividad y también realizar las primeras exportaciones en telas e hilazas.

Es también, durante este período, cuando se proyecta con mayor fuerza el aporte de Coltejer en el desarrollo socioeconómico del país y por ende, se toma una mayor conciencia de su responsabilidad como empresa generadora de empleo y de su compromiso social con la familia del trabajador y la comunidad.

Hacia 1961, Coltejer es ya la primera textilera de América Latina. Estas décadas de los sesentas y setentas se estructuran en torno a una política renovadora de descentralización y diversificación, dando además gran impulso a las actividades de tipo cultural. En lo que a la diversificación se refiere, Coltejer se involucra en la producción de insumo.

En la entrevista realizada al señor Pedro Gallón, Vicepresidente financiero de Coltejer comenta que, “a finales de los años 90 y debido a la apertura económica llevada a cabo por el Presidente César Gaviria, la tasa de cambio presenta una tendencia revaluacionista, que sumada a la caída en la demanda interna a causa de la recesión económica, lleva a Coltejer a presentar dificultades económicas y a verse en la obligación de someterse a la Ley 550 a principios de los años 2000”.

Luego de someterse a la Ley 550 de reestructuración económica en el año 2001, la compañía se ve en la necesidad de buscar un socio estratégico, ya que la alta carga laboral y prestacional, al igual que la tendencia revaluacionista del peso, el contrabando de textiles provenientes de países asiáticos, y la alta deuda financiera, generaron una crisis de iliquidez al interior de la compañía.

Este proceso terminó con la consecución del socio estratégico KALTEX de México, el cual en la actualidad tiene alrededor del 64% de las acciones de la compañía. En este proceso de vinculación, la compañía logra salir de la Ley 550, lo que inicia una nueva era en la historia de Coltejer.

### **2.3.2 Entrevista a Pedro Gallón Vicepresidente financiero**

Coltejer fue la primera compañía en vincularse a la Ley 550 de reestructuración económica, lo que la llevó a cometer algunos errores que las otras compañías que la siguieron fueron capaces de evitar.

Coltejer ingresó a la ley a causa de su difícil situación financiera, la cual afectada por un alto pasivo pensional, por una alta carga laboral y prestacional, y un alto grado de apalancamiento financiero, generaron que la compañía viviera un período de iliquidez a finales de los años 90, lo que la llevó a ingresar a la Ley 550 en el año 2001.

Uno de los grandes problemas cuando Coltejer ingresó a la ley, fue que no realizó provisiones suficientes para mantener su capital de trabajo, ya que una vez en la ley, muchos de los proveedores exigían pago de contado para poder continuar con el despacho de productos, lo que afectó fuertemente la caja de la compañía y la llevó a presentar problemas de abastecimiento para la producción.

Uno de los factores difícilmente medibles, pero que tienen un impacto directo en la eficiencia y productividad de la compañía es el Comité de Acreedores, los cuales toman de cierta forma el control de la compañía, ya que las decisiones de inversión y venta de activos no estratégicos, entre otras, pasan a ser aprobadas por el comité, por lo que la administración pierde el control sobre estos y otros factores.

A este factor se le suma también el bloqueo casi en un 100% de la capacidad de apalancamiento financiero, ya que las entidades financieras deben provisionar el 100% de los préstamos que le hacen a compañías bajo la ley, lo que cierra casi por completo la capacidad de expansión o actualización de maquinaria, ya que todo debe realizarse con recursos propios.

La capacidad de entrar a licitar en proyectos grandes es otro factor difícilmente medible, ya que las compañías por lo general exigen ciertos indicadores financieros que las compañías que se encuentran atadas a la Ley 550 no logran cumplir. Este punto por ejemplo es tanto para compañías locales como internacionales. En el caso nuestro, tuvimos que crear una compañía independiente que se denominaba Texcasa, la cual se encargaba de la producción de camisas, toallas y telas para la marca Disney. Esta compañía era completamente independiente a Coltejer, lo cual le otorgaba otra reputación y otros indicadores financieros con los cuales si se podía competir en licitaciones.

A pesar de esto, existen puntos favorables para ingresar a la Ley 550, los cuales pueden resumirse en el ahorro que genera el no pago de impuesto de renta presuntiva durante los primeros 5 años, lo cual ayuda a mejorar el flujo de caja y la recuperación financiera de la compañía. Recordemos que el impuesto sobre la renta presuntiva es el 3% del patrimonio líquido, a este valor se le calcula el 33%, lo cual para Coltejer podría ser un valor entre los \$12.000 a \$15.000 millones, lo que generaría un hueco alto en su flujo de caja.

Otro punto importante es la posibilidad de aplazar y reprogramar los pagos tanto financieros como de proveedores, lo que da un alivio al flujo de caja. Sin embargo, esto genera una mala reputación ante los clientes, con lo que se pierden algunos en el proceso.

En otras palabras, para el señor Pedro Gallon la opción de ingresar a la Ley 550 o Ley 1116 debe ser la última opción para una compañía, antes debe tratarse de ajustar y de

obtener los mayores ahorros que ayuden a soportar la crisis y mejorar la rentabilidad, buscando evitar el ingreso a esta ley.

Coltejer salió de la Ley 550 en Octubre del año 2008, luego de que la compañía Kaltex capitalizara e ingresara como accionista mayoritario. Esta salida le dio una nueva vida y aire a la compañía, la reputación cambió, ahora, los proveedores y el sector financiero confían y están dispuestos a ayudarlos. Los clientes también están con una mejor perspectiva en el mediano plazo para realizar contratos de largo plazo.

Así mismo, otro aspecto importante de salir y que de pronto no es fácil de medir es el ambiente laboral interno. La convención colectiva se eliminó casi por completo, el pasivo pensional salió de la compañía y está a cargo de la organización Ardila Lulle, se está trabajando casi con la mitad de trabajadores que se tenían cuando salieron de la ley, y se está trabajando casi a full capacidad, lo que demuestra que salir de la ley tiene sus beneficios.

También se debe tener en cuenta el pago de dividendos, ya que eso para los accionistas es bastante importante, le genera más bursatilidad a la acción, y también cierta estabilidad.

Un factor negativo de salir de la ley es quizá el pago del impuesto al patrimonio y del impuesto de renta, sin embargo la mejora en la reputación y en las condiciones operacionales y laborales, sobrepasan ese factor negativo.

Luego de esta entrevista se podrían estimar como pros y contras de salir de la ley los siguientes puntos:

### **Pros de salir de la ley**

- Control de la administración sobre las decisiones de inversión y venta de activos de la compañía, entre otras.
- Capacidad de apalancamiento financiero.

- Capacidad de entrar a licitar en proyectos grandes, ya que las compañías que se encuentran atadas a la Ley 550 no logran cumplir ciertos indicadores financieros exigidos en este proceso.
- Mejora en la imagen de la compañía
- Mejora en el ambiente laboral interno. ya que los trabajadores sienten tranquilidad y confían en la compañía para la cual laboran.
- El pago de dividendos, ya que para los accionistas es bastante importante, le genera mayor liquidez a la acción, y también cierta estabilidad.

#### **Contras de salir de la ley**

- Pago de impuesto de renta presuntiva.
- El pago del impuesto al patrimonio y del impuesto de renta.
- El flujo de caja se puede ver restringido en el corto plazo pues ya no pueden pedir la devolución de la retención en la fuente y del IVA pagados en exceso, de forma trimestral.
- Desde el punto de vista del administrador, también se puede mencionar el pago de dividendos, ya que se cuenta con menos recursos propios para invertir en el giro del negocio.

## **2.4 ENKA DE COLOMBIA**

Enka de Colombia S.A. es una compañía que produce y comercializa polímeros y fibras químicas de Poliéster y Nylon, materias primas para la industria, en forma de gránulos, fibras, filamentos textiles e industriales y lona para llantas. Con estos insumos cientos de empresas fabrican envases, hilos, telas no tejidas, rellenos, redes de pesca, bandas transportadoras, carpas, telas, cintas, marquillas, elásticos, llantas y muchos otros

productos de excelente calidad que mejoran el nivel de vida y permiten el desarrollo de Colombia.

Actualmente la compañía divide su producción en dos subdivisiones que son el negocio textil con filamentos y fibra corta, y el negocio industrial que se dedica principalmente a hilos de alta tenacidad, resinas y lona para llantas. Así mismo, la compañía vende Metanol, el cual es generado en el proceso industrial para la producción de resinas.

La compañía exporta sus productos principalmente a Chile y Perú, lo cual durante el año 2009 generó altas preocupaciones a raíz de cambios en las regulaciones pesqueras y a un virus que afectó fuertemente el salmón chileno. Por esta razón, la compañía inició la exportación de sus productos a Europa (Holanda, Alemania, Bélgica, entre otros), lo que abre nuevas posibilidades de crecimiento en el corto y mediano plazo.

Así mismo, inicio la exportación de lona para llantas hacia Brasil y Costa Rica, ya que para poder realizar estas exportaciones, deben homologar sus procesos con cada llantera hacia donde se va a realizar la exportación. Este proceso puede durar 2 años aproximadamente.

Su sede principal está ubicada en el municipio de Girardota en el departamento de Antioquia.

### **2.4.1 Historia**

Enka de Colombia S.A. es una compañía fundada en 1964 y cuyo objeto social se enfoca en la producción y comercialización de polímeros y fibras sintéticas que son usadas como materia prima en la industria textil, de llantas, envases, química y del plástico. Hoy en día, con una capacidad que supera las 130,000 toneladas al año, Enka de Colombia S.A. se ha convertido en uno de los principales productores de fibras sintéticas de Latinoamérica y en el mayor fabricante de estos productos en la Región Andina lo que le otorga un lugar privilegiado para la exportación de sus productos a países de la región como Chile, Perú y Brasil, entre otros.



En su fundación estuvo vinculada al grupo AKZO NOBEL, que en 1999 creó a ACORDIS, a partir de su división de fibras, su participación en **Enka de Colombia S.A.** duró hasta junio de 2002 cuando vendió a un grupo de inversionistas de la región.

Desde el año 2002, la Empresa adelanta un proceso de reestructuración enmarcado en la Ley 550 de 1999, en el cual se ha dado cumplimiento a los compromisos establecidos en el Acuerdo de Reestructuración y, adicionalmente, se ha desarrollado un proceso de reconversión operativa que le ha permitido a la Compañía incrementar sus niveles de eficiencia y productividad, enfocar sus operaciones en productos de mayor valor agregado y ejecutar un plan de inversiones por valor de US\$35.2 millones enfocadas en la modernización y ampliación de la capacidad instalada.

En la actualidad la compañía se encuentra en proceso de apertura de nuevos mercados principalmente en el continente Europeo, lo que le permitirá diversificar sus fuentes de ingresos, al mismo tiempo que disminuirá el riesgo de sus ingresos frente a crisis financieras o de mercado como las presentadas en Chile y en Perú en el año 2009.

Para completar la ronda de cuatro visitas por las compañías colombianas que se encuentran, o se encontraban atadas a la Ley 550, y que adicionalmente se encuentran inscritas en el mercado público de valores, se realizó una entrevista con el señor Edison Rodríguez de Enka de Colombia, con el que se analizó el proceso de ingreso a la ley, y el impacto que esta tuvo en sus estados financieros.

A continuación se presenta la entrevista realizada:

#### **2.4.2 Entrevista a Edison Rodríguez**

La crisis financiera de ENKA de Colombia inició desde finales de los años 70's, cuando las licencias para la producción de poliéster que se encontraban casi en su totalidad en territorio Europeo empezaron a vencer, lo que generó la migración de las plantas productoras hacia Asia, principalmente China, ya que la mano de obra era mucho más barata.

Esto llevo a que los gobiernos asiáticos tuvieran que devaluar sus monedas para poder exportar y ser competitivos en mercados internacionales, lo que de cierta forma empezó con el proceso de inundación del mercado latinoamericano, ya que lo países europeos tenían barreras para la importación de esos productos, eliminando la posibilidad para los países asiáticos de exportar hacia Europa. En ese momento fue cuando el mercado de la región latinoamericana empezó a sufrir, y dentro de ellos la producción y venta de Enka de Colombia.

Adicional a este factor, se podría decir que otro punto que llevó a la compañía a ingresar a la Ley 550 fueron las altas cargas prestacionales, ya que ENKA de Colombia era la compañía que en su momento tenía mejores remuneraciones y prestaciones para sus trabajadores, lo que imprimió presión en el flujo de caja cuando se vino la época de crisis.

Estos factores llevaron a que ENKA tuviera que reducir el precio de venta de sus productos y sacrificar sus márgenes, buscando ser competitivos y mantener la participación de mercado que en su momento tenían. Este proceso se llevó en un momento en el cual la compañía se encontraba muy endeudada, ya que las actualizaciones en tecnología que habían realizado, fueron soportadas en parte con apalancamiento financiero a través de una emisión de bonos y de créditos bancarios.

Por estas razones, ENKA inició el proceso de vinculación a la Ley 550 en Junio del año 2002, y finalizó en febrero del año 2003, luego de que el último proveedor acordara y firmara el acuerdo de reestructuración económica.

Antes de que se firmara el acuerdo, la Junta Directiva de ENKA tomó la decisión de pagar aquellas deudas con proveedores que fueran inferiores a \$10 millones, o aquellas que fueran superiores pero que el cliente estuviera dispuesto a eliminar la diferencia, por ejemplo, si se debían \$12 millones, se pagan \$10 millones y los otros dos se eliminaban de la deuda a cuenta del proveedor.

Una vez ingresaron a la ley se vinieron 6 meses de difícil administración, ya que los proveedores no otorgaban días de pago, sino que toda compra de materia prima se tuvo que realizar de contado, lo que contrajo y redujo su flujo de caja operativo. Sin embargo, luego de los 6 o 8 meses iniciales las relaciones comerciales volvieron a la normalidad, lo que los favoreció bastante, ya que habían reprogramado los pagos financieros y de

proveedores, y mantuvieron las mismas condiciones de días por pagar en el mediano plazo.

A pesar de esto, es indiscutible que lo mejor es no estar en la Ley 550, ya que la imagen, la reputación, las condiciones financieras, y el riesgo inminente de liquidación no son convenientes para ninguna administración.

Sin embargo, Enka afirma que les ha ido muy bien en la Ley 550, han realizado inversiones por valor de US\$ 40 millones, de los cuales podrían decir que US\$30 millones fueron con recursos propios y otros US\$10 millones con recursos financieros. En este punto, es importante mencionar que los clientes internacionales ayudaron a través del incremento en los días de cuentas por pagar, lo que ayudó a mejorar y liberar flujo de caja operacional que les sirvió en el proceso de inversión en tecnología.

También es importante mencionar que a pesar de obtener unas tasas de interés más altas que las del mercado en general, estos préstamos si se pueden encontrar, Enka por ejemplo ha sido exitoso en la consecución de préstamos, claro que no han sido de montos significativos.

Frente al comité de vigilancia, se puede decir que no han tenido ningún problema. Los comités de ENKA duran aproximadamente 30 minutos, ya que las cifras son tan claras y demuestran la mejoría administrativa y operacional que no se presentan preguntas ni dudas frente al futuro de corto y mediano plazo de la compañía.

Otro factor de gran relevancia que los ayudó a reducir significativamente sus deudas con proveedores fue la decisión de sacar al mercado público de valores las acciones de la compañía a finales del año 2006, lo que ayudó a que muchos de esos proveedores capitalizaran las acreencias al 50% del valor intrínseco de la acción del cierre del año anterior, con lo que lograron disminuir en \$181 mil millones sus pasivos de Ley 550.

Entonces podríamos resumir las ventajas de estar en la ley como la eliminación del impuesto de renta presuntiva por un período de 8 años, el no pago del impuesto al patrimonio, la capacidad de pedir ante la DIAN la devolución de la retención en la fuente en exceso de forma trimestral (normalmente se realiza de forma anual), y el no cumplimiento en los aprendices del SENA. Estos factores van todos encaminados a

apoyar y fortalecer el flujo de caja de la compañía, asegurando su viabilidad financiera y operacional en el corto y mediano plazo.

En los contras de estar en la ley se podría tener lo relacionado con la imagen de la compañía, lo que de cierta forma puede afectar negocios futuros, sin embargo, Enka no ha tenido problemas con clientes, ya que se les explica los motivos de estar en la ley, se les muestra la evolución, la reducción en los costos y gastos de administración y ventas, y se logra mostrar el futuro y las proyecciones de la compañía, lo que antes por el contrario los ha beneficiado en la apertura de nuevos mercados. También se podría decir que otro riesgo es la incapacidad de financiar proyectos de gran escala, en otras palabras, es posible que se pueda conseguir el dinero para financiar, sin embargo sería una tarea muy difícil y a un costo también más elevado, lo que de cierta forma si podría afectar las decisiones de la administración en temas de expansión y actualización de maquinaria.

Luego de esta entrevista se podrían estimar como pros y contras de salir de la ley los siguientes puntos:

#### **Pros de salir de la ley**

- La imagen, la reputación, las condiciones financieras, y el riesgo inminente de liquidación no son convenientes para ninguna administración.
- Control de la administración sobre las decisiones de inversión y venta de activos de la compañía, entre otras, desapareciendo la figura del comité de vigilancia
- La capacidad y costo de financiar proyectos de gran escala,

#### **Contras de salir de la ley**

- Pago de impuesto de renta presuntiva.
- El flujo de caja se puede ver restringido en el corto plazo pues ya no pueden pedir la devolución de la retención en la fuente y del IVA pagados en exceso, de forma trimestral.
- Al salir de la ley es necesario pagar impuesto sobre la renta líquida además de otros impuestos como el impuesto al patrimonio el cual no se paga al estar en la ley.

### **3. ENTREVISTAS A EXPERTOS**

En cuanto a las entrevistas con expertos se tuvo reuniones con los siguientes docentes de la Universidad EAFIT.

#### **3.1 FLAVIO ALBERTO MANJARRÉS VARGAS**

Especialista en Derecho Laboral, Derecho Administrativo y Derecho Financiero. Actualmente Árbitro y Conciliador Oficial de la Cámara de Comercio de Medellín. Asesor y Consultor externo en el área de Derecho Financiero y Bursátil de Bancolombia; HSBC, Cooperativa Financiera Jhon F. Kennedy; Banco Santander, entre otras. Docente de pregrado, postgrado y maestría en el área de Derecho Financiero y Bursátil de las Universidades EAFIT (sedes y convenios); UPB; U de A y Cooperativa de Colombia sedes Medellín; Universidad del Magdalena; del Norte y Sergio Arboleda en Santa Marta; Sergio Arboleda y del Rosario en Bogotá.

El docente Flavio Manjarrés concibe las Leyes 550 y 1116 como una gran opción que tienen las empresas que pasan por una difícil situación financiera para tratar de continuar operando y así evitar entrar en concordato, el cual se define como el proceso liquidatorio final para dar legalidad a la finalización de la empresa. En un proceso de concordato los pagos se realizan en el siguiente orden de prioridad: 1. Estado, 2. Prestacional, 3. Otras acreencias generales, 4. Socios.

Flavio considera la situación económica y social vivida en el período en que entró en vigencia la Ley 550 la razón principal del gran número de empresas que tuvieron que acogerse a esta. Además en la comparación con la Ley 1116, la 550 no restringía la entrada a la ley a las compañías con acreencias con la DIAN, teniendo en cuenta que en la mayor parte de los casos la Deuda con la DIAN es la Deuda más grande que tienen las compañías que ingresaron en ley de restructuración. A pesar de ello la Ley 550 en general era muy laxa en los requisitos para acogerse a ella, lo que hacía que un número importante de empresas entraran a ella con el fin de desobligarse, en otras palabras con el fin de evitar tener que responder con capital propio para luego entrar en liquidación.

Además afirma que en cierto modo las exigencias de la actual ley de reorganización han favorecido al sector financiero, dando más seguridad al no permitir que una obligación tan importante como la de la DIAN sea incluida en el acuerdo.

También está de acuerdo en que la Ley 550 tuvo algunas restricciones principalmente en el tema de capacidad de endeudamiento futuro, lo que genera ineficiencias y obsolescencia en las inversiones de Propiedad, Planta y Equipo, generando problemas futuros en la capacidad de expansión, competitividad y mejora en los resultados financieros.

Por último, se indagó al Docente Flavio acerca de las seis empresas que iniciaron procesos de reestructuración en los años 2008, y 2009, entre las cuales se encuentran: Año 2008: Municipio de la Jagua de Ibirico y el Municipio de Casabianca, Año 2009: C.I. Parker S.A., Municipio de Turbo y Municipio de Since. Flavio afirma que legalmente esto no estaba permitido, que debía estudiarse a fondo el caso de estas compañías ya que posiblemente corresponde a empresas que se habían anunciado en el 2007 o antes, pero que no habían protocolizado el acuerdo.

### **3.2 IVÁN DARÍO ARANGO MÚNERA**

Contador Público Universidad Autónoma Latinoamericana, Especialista en Gestión Tributaria Universidad de Antioquia. Egresado de la Escuela de Planeación Tributaria Gil Gómez Ltda., con diplomado en Auditoría Interna con base en Normas Internacionales de EAFIT The Institute of Internal Auditors, Diplomado en normas internacionales de contabilidad IFRS, EAFIT. Se ha desempeñado laboralmente en las áreas de contabilidad, impuestos, revisoría fiscal, control interno entre otras, Actualmente docente de tiempo completo del Departamento de Contaduría de la Universidad de EAFIT en pregrado y Educación Continua en el área de impuestos, asesor tributario, conferencista y director de IC Contables.

La entrevista con el docente Iván Darío Arango se realizó en torno a los temas tributarios que afectan a la ley, tratando específicamente temas como el impuesto de renta, el impuesto de renta presuntiva, y el impuesto al patrimonio. Iván Darío afirma que el

beneficio tributario ocasionado por la Ley 550, solo se genera en el momento en el cual la compañía no obtiene una utilidad neta positiva, ya que en este momento es cuando el Estado obliga a pagar impuestos sobre la renta presuntiva, la que si se encuentra exenta en la mayoría de acuerdos por los primeros 5 años luego de firmado. Si por el contrario, la compañía presenta una Utilidad Neta suficiente para pagar la tasa impositiva del 33%, entonces la compañía deberá realizar el pago, sin obtener el beneficio tributario otorgado por la Ley. En cuanto al impuesto de renta presuntiva como se aclara en cada una de las leyes de reorganización y restructuración, la empresa a partir de la fecha de inicio de la ley queda exenta de su pago, ver Ley 550 y 1116 para detalles de plazos y procedimientos. En cuanto al impuesto al patrimonio en la Ley 1370, Artículo 6 que modifica al Artículo 297-1 del Estatuto Tributario, aclara que la empresas que hayan iniciado un acuerdo de reorganización o de restructuración esta exentas del pago del impuesto al patrimonio.

#### **4. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA EN LAS VALORACIONES E INDICADORES FINANCIEROS**

Para desarrollar el proceso de valoración y construcción de indicadores financieros, se deben tener en cuenta algunas particularidades que la Ley 550 o Ley 1116 puede generar en los estados financieros de las compañías que se han vinculado a estas, como cambios importantes en las rotaciones de activos y pasivos de corto plazo, costo de la deuda, tasa de descuento, capacidad de endeudamiento y expansión y actualización de activos fijos.

Estos factores influyen directamente en el VPN de los flujos de valoración, ya que tienen incidencia en los resultados financieros de la compañía en el mediano y largo plazo, lo que debe tenerse en cuenta en el momento de desarrollar una valoración por flujo de caja descontado.

Es por esto que se desarrolló un análisis detallado de los resultados financieros de las compañías entrevistadas, al igual que de otras que han logrado sortear con éxito el proceso de reestructuración económica y que lograron salir de la Ley 550 con una muy buena evolución en su estructura financiera y operacional.

Las empresas utilizadas fueron aquellas vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, ya que son el tema de estudio de esta tesis. Es importante mencionar que el resto de superintendencias hacen referencia a compañías del sector financiero, servicios públicos y sector solidario principalmente, lo que es un tema de estudio completamente diferente por la estructura de sus resultados financieros, de sus indicadores financieros y de la forma de valoración.

Teniendo esto en cuenta, se utilizó la información disponible en el sistema de información SIREM de la Superintendencia de Sociedades de Colombia, en donde cabe resaltar que los resultados presentados y reportados por las compañías son individuales y no consolidados, lo que en algunas ocasiones puede generar distorsiones con base en los reportes anuales presentados por las empresas.

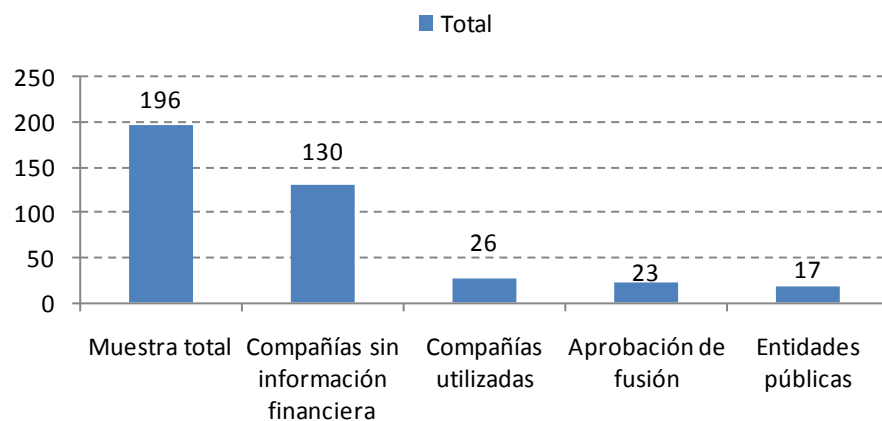
Estas compañías fueron sometidas a tres filtros de selección, lo que nos determinó una muestra de 26 firmas de diferentes sectores de la economía como el sector textil,



maderero, automotriz, comercial, publicidad, confecciones entre otros. Los filtros desarrollados fueron los siguientes: En primer lugar se seleccionaron empresas que hayan sorteado con éxito la Ley 550 de forma individual y no a través de fusiones e integraciones, teniendo en cuenta que los indicadores financieros podrían sufrir cambios relevantes debido a el proceso de fusión o integración respectivo. En segundo lugar, se seleccionaron solo compañías privadas del sector real, eliminando de esta manera a las compañías cuyo accionista mayoritario es el Estado, y las compañías del sector financiero. Y tercero aquellas compañías que tuvieran una historia financiera completa desde la fecha en la cual ingresaron a la Ley 550, lo que nos permitió desarrollar un estudio completo en la evolución de los indicadores financieros.

En la Figura 3 se presenta la distribución de la muestra total por tipo de filtro, mostrando que la mayoría de compañías fueron eliminadas por la falta de información consistente y continua ante la Superintendencia de Sociedades, lo que nos genera dudas frente a la calidad de la información y los requerimientos que tenga la Supersociedades en su solicitud de estados financieros.

**Figura 3. Distribución de muestra total analizada**



Fuente: Datos obtenidos del Sistema de información SIREM (Superintendencia de Sociedades), construcción por parte de los autores.

A pesar de esto, se lograron seleccionar 26 compañías que cumplían con todos los filtros de selección, lo que nos otorga una muestra no muy robusta, pero si importante para entrar a desarrollar el análisis de indicadores financieros y valoración. Lo más importante

es que se logró reunir a un grupo de firmas interdisciplinario, ya que representan a diferentes sectores de la economía, y nos ayuda a mostrar unos indicadores más generalizados.

En la Figura 4 presentamos los indicadores financieros seleccionados para las cuatro compañías entrevistadas anteriormente, lo que nos permitirá analizar y comprobar en números, los datos obtenidos a través de las entrevistas.

**Figura 4. Evolución indicadores financieros compañías entrevistadas**

**Fabricato**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Rotación de CxC	116,96	116,44	124,48	160,11	124,74	100,99	116,65	142,57	129,73	137,34	146,77	↑
Rotación de inventarios	81,91	96,07	99,91	135,51	131,17	119,20	125,92	128,79	142,38	155,56	123,53	↑
Rotación de CxP	83,08	33,96	36,64	43,74	44,24	23,33	25,58	39,21	22,42	15,03	16,76	↓
Rotación de Proveedores	30,31	34,84	30,27	46,15	33,50	21,73	24,19	29,86	27,40	22,85	26,67	↓
Rotación de obligaciones laborales CP	24,91	20,46	10,93	16,25	12,76	9,02	8,82	9,21	7,84	7,74	8,55	↓
PPE/Total activo	16,07%	13,40%	12,75%	15,02%	16,65%	15,80%	14,50%	11,63%	13,85%	11,43%	10,90%	↓
Deuda financiera / activo total	25,52%	10,65%	9,25%	11,64%	9,41%	8,50%	2,10%	4,39%	6,62%	7,32%	7,51%	↓
Capital de Trabajo AC-PC (mill)	-12.254	7.095	28.051	108.464	139.217	153.288	209.562	260.006	262.867	287.863	225.654	
WK CxC+Inv-CxP-Prov-Laborales (mill)	40.400	94.384	120.741	190.248	196.886	233.176	258.195	298.901	357.329	373.848	324.765	

**Enka**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Rotación de CxC	141,75	98,92	93,11	106,61	91,08	91,73	87,83	89,96	84,84	101,62	87,05	→
Rotación de inventarios	67,01	63,81	72,60	57,66	44,53	56,67	54,08	54,07	65,18	48,05	65,31	↓
Rotación de CxP	26,80	16,41	29,71	30,40	8,66	7,17	7,13	6,01	4,77	5,41	8,93	↓
Rotación de Proveedores	114,14	102,94	108,26	122,50	94,39	91,94	77,82	66,08	28,94	26,99	35,82	↓
Rotación de obligaciones laborales CP	8,28	5,72	5,05	11,37	8,95	7,53	6,11	4,79	4,37	6,04	11,81	↓
PPE/Total activo	9,42%	9,18%	10,00%	10,21%	12,04%	12,42%	13,32%	13,67%	13,89%	14,11%	13,25%	↑
Deuda financiera / activo total	21,45%	21,86%	21,15%	28,29%	26,55%	17,26%	17,92%	18,23%	2,94%	2,46%	1,79%	↓
Capital de Trabajo AC-PC (mill)	-33.595	-89.354	-27.539	3.315	20.431	58.413	83.430	107.137	165.405	142.530	133.011	
WK CxC+Inv-CxP-Prov-Laborales (mill)	53.059	52.162	37.010	21.281	40.024	62.474	75.168	103.579	153.471	107.754	66.444	

**Tablemac**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Rotación de CxC	112,83	111,71	83,74	96,58	87,83	95,59	85,04	84,56	60,72	61,43	59,74	↓
Rotación de inventarios	121,25	150,88	143,13	131,31	140,39	126,15	89,20	95,11	116,84	144,22	157,44	→
Rotación de CxP	52,00	68,53	157,41	14,51	9,09	11,09	10,13	18,71	15,40	13,70	22,16	↓
Rotación de Proveedores	32,04	46,15	38,72	51,65	31,08	30,53	17,39	30,56	24,27	19,73	14,57	↓
Rotación de obligaciones laborales CP	4,10	4,55	4,73	4,69	4,41	3,22	3,60	4,05	3,76	4,08	3,94	→
PPE/Total activo	62,99%	58,80%	54,92%	54,10%	52,76%	47,47%	47,78%	44,80%	45,42%	43,45%	40,12%	↓
Deuda financiera / activo total	62,96%	46,36%	43,45%	40,11%	36,26%	25,46%	10,17%	3,26%	2,92%	0,65%	0,18%	↓
Capital de Trabajo AC-PC (mill)	48	7.830	11.163	25.072	28.691	28.972	22.200	24.767	28.885	33.334	40.871	
WK CxC+Inv-CxP-Prov-Laborales (mill)	8.968	11.124	3.760	14.773	20.554	24.860	19.560	22.156	26.777	31.677	31.414	

**Coltejer**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Rotación de CxC	85,96	72,56	59,78	45,18	49,46	122,96	156,28	131,97	250,65	191,88	↑
Rotación de inventarios	79,40	86,07	104,75	79,39	84,22	79,56	79,94	70,59	77,37	100,70	↑
Rotación de CxP	58,05	27,31	20,98	12,55	14,44	42,06	49,66	31,30	22,40	34,71	↓
Rotación de Proveedores	77,46	19,27	39,07	34,10	33,60	60,23	87,24	64,38	78,69	49,70	↓
Rotación de obligaciones laborales CP	22,56	17,57	15,26	13,46	17,39	20,50	17,00	17,44	13,64	14,64	↓
PPE/Total activo	17,91%	16,03%	14,91%	12,75%	12,20%	10,09%	7,84%	6,53%	7,45%	4,68%	↓
Deuda financiera / activo total	28,32%	48,92%	45,79%	38,76%	37,66%	38,38%	26,58%	24,45%	25,12%	28,14%	→
Capital de Trabajo AC-PC (mill)	-69.733	8.799	21.718	9.755	14.120	6.025	-281	66.073	21.929	40.531	
WK CxC+Inv-CxP-Prov-Laborales (mill)	11.724	67.158	65.141	59.429	63.412	75.040	79.716	68.689	102.049	93.291	

Fuente: Superintendencia de Sociedades, cálculos realizados por los autores de la tesis

En los cuatro casos expuestos anteriormente, se observa como coincide una reducción fuerte y constante en las rotaciones de Cuentas por Pagar y Cuentas por Pagar Proveedores, lo que es coherente con lo hablado en las diferentes entrevistas, ya que el mayor riesgo de liquidación genera que los proveedores de materias primas y otros insumos básicos para la producción se vean guiados a reducir el plazo de pago a sus clientes. Este cambio genera un impacto negativo en el flujo de caja de las compañías ya que presentan un capital de trabajo muy positivo, mostrando un bajo apalancamiento en proveedores y consumiendo gran parte de los recursos en la rotación del capital de trabajo.

Este mismo comportamiento se puede observar en la reducción de la proporción de Propiedad, Planta y Equipo como porcentaje del total del activo, lo que es señal de una baja capacidad de expansión, lo que puede conducir a una obsolescencia de equipos y así, de pérdida en eficiencia y productividad. Gran parte de esta disminución se genera por la incapacidad de las compañías de recurrir al sector financiero para tomar créditos de expansión o sustitución de maquinaria, lo que impide la modernización y la recuperación de eficiencias para lograr salir de la crisis. Así mismo, se convierte en un limitante para tomar nuevas decisiones de expansión, tal y como lo enunció el Señor John Jairo Correa, Vicepresidente Financiero de Tablemac, cuando mencionó que una de las principales razones para salir de la Ley 550 fue la inversión en la apertura de una nueva planta de laminado MDF por valor de aproximadamente USD\$50 millones, los cuales no podrían ser financiados con recursos propios. Así mismo, el Presidente de Fabricato Señor Óscar Iván Zuluaga, también mencionó que las inversiones por valor cercano a los \$100 mil millones de los últimos 4 años fueron realizadas con recursos propios, lo que sirvió para la actualización tecnológica del negocio de Indigo, pero que no fue suficiente para el resto de negocios.

El punto anterior, se ratifica al analizar la reducción de la proporción de la deuda financiera como porcentaje del activo, lo que aunque es vital para cumplir con el acuerdo de reestructuración económica, no es siempre lo más indicado en términos financieros ni de valoración, ya que esto incrementa la tasa de descuento WACC por tener una baja proporción de deuda financiera como apalancamiento para el crecimiento futuro. Este, por ejemplo, es uno de los cambios principales en los supuestos de valoración tal y como lo veremos más adelante.

Estos puntos explicados anteriormente relacionados con la reducción de las Cuentas por Pagar Proveedores, la reducción de la proporción de PPE como porcentaje del Activo y la reducción de la proporción de la deuda, impactan negativamente el capital de trabajo, ya que a pesar de presentar un valor positivo, este es muy alto, reflejando el bajo apalancamiento que tienen estas compañías en proveedores y en cuentas por pagar. Esta es una de las razones por las cuales las compañías no tienen la capacidad de invertir y actualizar su tecnología, puesto que gran parte de su flujo de caja se va a financiar el capital de trabajo.

En conclusión, al analizar el comportamiento financiero de estas compañías, se puede determinar y concluir que a pesar que la Ley 550 ayuda a las compañías que se encuentran en problemas de liquidez a sortear y aplazar los pagos para continuar con su funcionamiento, también se nota que impacta negativamente otros factores claves de la administración, lo que termina influyendo negativamente en la competitividad de la compañía en el mediano y largo plazo.

A continuación se presenta el resumen de los indicadores financieros de las otras compañías analizadas adicionales a Textiles Fabricato Tejicondor S.A, Compañía Colombiana de Tejidos S.A., Enka de Colombia S.A. y Tablemac S.A., las cuales se detallan en el Anexo C, y en la cual se observa el mismo comportamiento analizado en las compañías anteriores: una acelerada disminución en las rotaciones de Cuentas por Pagar Proveedores, y Cuentas por Pagar, en la proporción de la Propiedad Planta y Equipo como porcentaje del activo y en la deuda financiera. Los estados financieros de las compañías analizadas, se encuentran detalladas en los ANEXOS.

	Año -1	Ingreso a la ley 550	Año + 1	Año +2	Año + 3	Año -1	Salida de la ley 550	Año +1	Año +2
Rotación de CxC	96,07	94,31	150,61	100,93	96,53	84,20	93,78	90,27	89,29
Rotación de inventarios	137,98	86,83	113,91	101,32	66,10	86,77	79,22	79,01	79,98
Rotación de CxP	77,61	63,05	86,49	62,86	51,69	33,81	38,43	35,43	69,64
Rotación de Proveedores	58,60	71,10	116,04	81,15	60,29	56,85	47,20	47,23	50,76
Rotación de obligaciones laborales CP	14,16	12,02	13,84	8,17	7,46	7,86	9,09	11,26	6,63
PPE/Total activo	27,80%	28,18%	18,72%	18,64%	17,88%	20,23%	19,64%	22,79%	19,94%
Deuda financiera / activo total	23,17%	21,23%	14,54%	13,28%	10,04%	11,68%	10,28%	13,73%	13,99%
Capital de Trabajo AC-PC	540.961	825.111	2.076.156	2.350.129	2.554.683	1.514.887	3.352.801	3.623.715	2.123.708
WK modificado CxC+Inv-CxP-Prov-Obl laborales	1.421.023	746.768	1.745.975	2.115.109	2.637.750	2.998.029	5.301.708	6.597.010	5.041.241

Fuente: Superintendencia de Sociedades, cálculos realizados por los autores de la tesis

En la Tabla anterior se puede observar una fuerte caída en las rotaciones de Cuentas por Pagar y Cuentas por Pagar Proveedores de 30 y 25 días respectivamente, lo que demuestra una contracción en el nivel de apalancamiento operacional de la compañía debido al incremento en el riesgo de liquidación. Así mismo, la reducción cercana al 10% en la proporción de la Propiedad, Plata y Equipo como porcentaje del Activo Total también confirma los resultados obtenidos en las entrevistas realizadas a compañías, y en el análisis desarrollado en las compañías Textiles Fabricato Tejicondor, Compañía Colombiana de Tejidos, Enka de Colombia y Tablemac

También se puede determinar que las compañías una vez salen de la ley, presentan un incremento en las rotaciones de Cuentas por Pagar y Cuentas por Pagar proveedores, mostrando un mayor apalancamiento que libera flujo de caja para inversiones en actualización de tecnología o expansión. Así mismo, estas expansión o actualización de Tecnología se ve financiada en parte con incrementos de deuda, lo que incrementa la proporción de la deuda financiera y Propiedad Planta y Equipo como porcentaje de activo total, se mantiene un alto nivel de capital de trabajo positivo.

## 5. MODELOS DE VALORACIÓN POR FLUJO DE CAJA DESCONTADO

Para desarrollar estos modelos de FCD, se realizaron proyecciones de valoración para los próximos 10 años, al final del cual se utilizó el modelo de valoración de perpetuidad que se encargará de valorar la compañía a partir del año 10 en adelante. Estos flujos de caja fueron descontados a la tasa Promedio Ponderada de Capital o WACC por sus siglas en inglés, la cual basa su valor en el activo libre de riesgo (tesoros de Estados Unidos a 10 años), en la prima de mercado calculada en 6%, el riesgo país de Colombia del 2% y una devaluación estimada del 1%.

Así mismo, el beta estimado para cada una de las compañías se calculó a partir del sistema de información Bloomberg, a través de una regresión lineal entre el retorno del mercado y el retorno de la acción para un período de tiempo de los últimos 12 meses.

La tasa de crecimiento a perpetuidad varía según la compañía, ya que esta depende de las proyecciones de crecimiento y las variables críticas de valor, como lo puede ser la tasa de cambio, el crecimiento en el PIB de los países de exportación y de Colombia, al igual que el desempeño de los sectores en los cuales cada empresa se especifica. Este punto se aclarará con mayor detalle en el desarrollo de cada valoración.

Según el comportamiento visto en los indicadores financieros en la sección anterior, se determinó realizar los siguientes ajustes a los modelos de valoración, lo que nos permitirá analizar cuál podría ser el impacto generado en el valor presente de las compañías que salgan de la Ley 550.

En primera instancia se modificaron las rotaciones de Cuentas por Pagar y Cuentas por Pagar Proveedores, incrementando la primera en 20 días y la segunda en 5 días, lo que sugiere que una vez las compañías logren salir con éxito de la ley, estas podrán encontrar mayor soporte y apalancamiento en los proveedores de materias primas. Este incremento no se generó automáticamente luego de la salida de la ley, sino que se hizo de forma acelerada durante los primeros 5 años de valoración.

En segundo lugar se decidió incrementar el nivel de inversiones de las compañías, buscando mantener en cada uno de los casos una proporción de deuda financiera que no

supere el 25% del total de activos, una proporción muy conservadora y que permitirá la actualización de tecnología y recuperación de márgenes de rentabilidad. En esta parte, también se contó con el apoyo de la administración de cada una de las compañías frente a los planes y proyectos de inversión que tienen en la actualidad, los cuales podremos utilizar como base para el crecimiento de las inversiones y de las necesidades de financiación. Esta última se utilizará siempre y cuando el flujo de caja del período no sea suficiente para financiar estas necesidades de inversión.

Este incremento de la deuda financiera también generará automáticamente el tercer cambio, el cual hace referencia a la estructura de capital utilizada para el cálculo de la tasa de descuento WACC. Esta tasa presentará una disminución, ya que la proporción de la deuda será superior a la que actualmente tienen las compañías. Este cambio es básico en la generación de valor del accionista, ya que al salir de la Ley 550, la compañía presenta un menor riesgo de liquidación, operación y default de deuda, lo cual según la teoría financiera, también generaría una menor expectativa de rentabilidad por parte del inversionista, ya que a menor riesgo menor retorno esperado. Esta disminución en la tasa de descuento, va a favor del valor presente de los flujos de caja futuros, generando al final un crecimiento del valor del accionista.

En esta sección, es difícil entrar a analizar y a cuantificar el impacto que puede tener la salida de la Ley 550 en tema de rentabilidad, eficiencia y eficacia por parte de los trabajadores, al igual que el impacto que puede tener en el flujo de caja el cambio en la imagen de la compañía para lograr nuevos acuerdos comerciales, por lo cual se decidió dejar estable el comportamiento de las ventas tanto en el escenario de la ley, como en el escenario de salida de la ley.

## **5.1 MODELO DE VALORACIÓN ENKA DE COLOMBIA**

Para desarrollar el modelo de valoración de ENKA de Colombia se partió de las expectativas de crecimiento de la industria pesquera de Chile y Perú, al tiempo que de las expectativas de crecimiento en ventas de las principales compañías llanteras en Colombia y de la renovación del parque automotor Colombiano, el cual es el principal destino de las lonas para llantas producidas por la compañía.



Con este análisis se proyectaron las ventas para los próximos 10 años, los cuales fueron también sustentados con información extraída de las entrevistas sostenidas con el Director de Atención al Inversionista y Contralor, Edison Rodríguez.

La tasa de crecimiento a perpetuidad se calculó a partir del estudio realizado por la FAO (Food of Agriculture Organization of United Nations) sobre el desempeño de la industria pesquera a nivel mundial y las tasas de crecimiento de la demanda de salmón y anchoveta peruana, las cuales son factores importantes de crecimiento de largo plazo. Así mismo, se partió del PIB de Colombia en términos reales para el desempeño de las ventas del negocio textil. A estos factores se les aplicó una proporción de ventas igual al promedio de los últimos 3 años para cada uno de los factores analizados anteriormente.

Los cambios realizados entre los dos modelos como se mencionó anteriormente, fueron una mejora en la rotación de Cuentas por Pagar y Cuentas por Pagar Proveedores, lo que les permitirá liberar capital de trabajo para las inversiones en maquinaria y tecnología. En este punto se incrementaron los márgenes de rentabilidad, ya que la actualización debe traer consigo eficiencias en la utilización de los recursos.

Otro aspecto importante fue el cálculo de la tasa de descuento, la cual difiere en la utilización del escudo fiscal, ya que la compañía debe iniciar el pago de renta presuntiva e impuesto de renta así los resultados financieros sean negativos. En este punto, también se redujo el valor del Beta, el cual se esperaba que reduzca gracias al menor riesgo que tiene la compañía de entrar en liquidación judicial u obligatoria.

El cálculo del beta explicado anteriormente se tomó del sistema de información Bloomberg para los últimos 12 meses, lo cual en opinión de los investigadores refleja la estabilidad y estructura financiera actual de la compañía.

## Resumen Valoración ENKA de Colombia

	2010 E
VP FCL	33.679
VP Valor terminal	31.951
<b>Valor de la operación</b>	<b>65.629</b>
Caja y bancos	77.279
Inversiones permanentes	0
Otros activos	5.265
<b>Otros activos no operacionales</b>	<b>82.545</b>
<b>Valor de la firma</b>	<b>148.174</b>
Deuda largo plazo	5.000
Bonos y papeles comerciales	6.707
Otros pasivos	8.628
<b>Total Pasivos</b>	<b>20.335</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>127.838</b>
# de acciones (millones)	11.774
<b>Precio objetivo</b>	<b>10,86</b>
<b>Precio de Mercado</b>	<b>9,50</b>
<b>Valorización/Desvalorización potencial</b>	<b>14,3%</b>

## Resumen valoración ENKA salida de Ley 550

	2010 E
VP FCL	54.494
VP Valor terminal	37.303
<b>Valor de la operación</b>	<b>91.797</b>
Caja y bancos	82.855
Inversiones permanentes	0
Otros activos	5.265
<b>Otros activos no operacionales</b>	<b>88.120</b>
<b>Valor de la firma</b>	<b>179.917</b>
Deuda largo plazo	5.000
Bonos y papeles comerciales	6.707
Otros pasivos	8.628
<b>Total Pasivos</b>	<b>20.335</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>159.582</b>
# de acciones (millones)	11.774
<b>Precio objetivo</b>	<b>13,55</b>
<b>Precio de Mercado</b>	<b>9,50</b>
<b>Valorización/Desvalorización potencial</b>	<b>42,7%</b>

Fuente: Enka de Colombia, cálculos realizados por los autores de la tesis

Los resultados obtenidos demuestran una mejoría en el valor presente de los flujos futuros, generada principalmente por un mejor comportamiento del flujo de caja de los períodos, impactada positivamente por la liberación de caja en la rotación del capital de trabajo y por los mejores márgenes de rentabilidad. Del valor total, la mejora en rotación de inventarios y CxC generó un mayor valor de la acción de \$0,47 o 4,3%, la mejora en las rotaciones de CxP y CxP proveedores fue de \$1,47 o 13,52%, y la mejora en el Beta de la acción por la expectativa de un menor riesgo fue de \$0,75 o 6,9%.

## 5.2 MODELO DE VALORACIÓN TEXTILES FABRICATO TEJICONDOR

En el modelo de valoración de Fabricato, se utilizaron estadísticas del PIB del sector textil histórico, al igual que proyecciones del crecimiento económico Colombiano, el cual se toma como una base fundamental para proyectar los ingresos de la compañía. Así mismo, se proyectaron inversiones de capital en actualización de la planta de acabados, la cual

tiene un valor cercano a los \$50 mil millones, y los cuales se esperarían fueran invertidos si la compañía sale de la ley 550, puesto que podrían recurrir al apalancamiento financiero para desarrollar estas inversiones.

Esta inversión, según la entrevista realizada al presidente de la compañía Doctor Oscar Iván Zuluaga, tendría unos beneficios anuales de \$15.000 millones, mejorando la rentabilidad operacional y el EBITDA de la compañía a partir del año 2011, puesto que la puesta en marcha de la inversión tardaría aproximadamente unos 12 meses.

Así mismo, en el caso de Fabricato no se mejoró en 30 días las rotaciones de CxP y CxP Proveedores, ya que gran parte de su costo proviene de la compra de Algodón, el cual representa alrededor del 35% del costo total de la compañía. Estas compras se realizan de contado según las negociaciones realizadas entre la compañía y la federación nacional de algodoneros. Así mismo, gran parte de estas compras se realizan en mercados extranjeros en los cuales también deben pagar de contado, según lo explicado por la presidencia de la compañía en la entrevista realizada.

En lo referente a la tasa de descuento se realizaron los mismos cambios hechos al modelo de ENKA de Colombia, una reducción en el Beta de la compañía desde 1,20 a 1,15, ya que el riesgo de la empresa debe disminuir significativamente, al igual que la estabilidad de la acción en bolsa. Así mismo se utilizó el escudo tributario que ayuda a disminuir el WACC y a incrementar el VP de los flujos de caja futuros.

La tasa de crecimiento a perpetuidad se calculó a través del análisis de proyecciones del PIB de Colombia, y la relación histórica que este ha tenido con el PIB del sector textil. Esta relación arrojó un valor del 2% real, el cual se encuentra por debajo de las expectativas de crecimiento de Colombia de largo plazo del 5%.

### Resumen Valoración Fabricato

	<b>2010 E</b>
VP FCL	193.197
VP Valor Terminal	103.663
<b>Valor de la operación</b>	<b>296.860</b>
Efectivo e inversiones temporales	74.442
Inversiones Permanentes	68.334
Otros activos	31.251
<b>Total activos no operacionales</b>	<b>174.026</b>
<b>Valor de la firma</b>	<b>470.886</b>
Deuda de largo plazo	89.610
Bonos y papeles comerciales	0
Otros pasivos	160.761
<b>Total pasivos</b>	<b>250.371</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>220.515</b>
# de acciones	8.255
<b>Precio Objetivo</b>	<b>26,71</b>
<b>Precio actual</b>	<b>30,00</b>
<b>Valorización / Desvalorización potencial</b>	<b>-11,0%</b>

### Resumen valoración Fabricato salida de ley 550

	<b>2010 E</b>
VP FCL	212.906
VP Valor Terminal	164.232
<b>Valor de la operación</b>	<b>377.138</b>
Efectivo e inversiones temporales	26.334
Inversiones Permanentes	69.931
Otros activos	31.506
<b>Total activos no operacionales</b>	<b>127.771</b>
<b>Valor de la firma</b>	<b>504.909</b>
Deuda de largo plazo	89.610
Bonos y papeles comerciales	0
Otros pasivos	160.761
<b>Total pasivos</b>	<b>250.371</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>254.538</b>
# de acciones	8.255
<b>Precio Objetivo</b>	<b>30,83</b>
<b>Precio actual</b>	<b>30,00</b>
<b>Valorización / Desvalorización potencial</b>	<b>2,8%</b>

Fuente: Textiles Fabricato Tejicondor SA, cálculos realizados por los autores de la tesis

En esta valoración también se presenta una mejoría en el precio de la acción debido a la salida de la Ley 550. Una de las razones es la capacidad de financiación en la inversión de actualización de tecnología para la planta de acabados, lo que mejora los márgenes de rentabilidad y los flujos de caja. Así mismo, estos mejores flujos de caja son descontados a una tasa menor por los cambios realizados en el escudo tributario y en el incremento en la deuda para financiar la inversión.

En el caso de Fabricato la mejora en los días de Inventarios y CxC generó un incremento en el precio de la acción de \$0,59 o 1,84%, la mejora en CxP y Proveedores participó con una mejora de \$1,25 o 4,7%, el cambio en el Beta contribuye con una mejora de \$0,67 o de 2,51% y el mejoramiento en el precio de la acción también genera una mejora de referencia circular en la tasa de descuento por los restantes \$1.6.

### 5.3 MODELO DE VALORACIÓN TABLEMAC

Tablemac salió de la ley 550 en el año 2008, por esta razón es importante devolverse en el tiempo para poder desarrollar el modelo de valoración teórico de la compañía sin haber salido de la ley. En este modelo se eliminó la expansión de la producción hacia las partículas de MDF, inversión que será cercana a los USD\$50 millones y que será financiada en parte a través de deuda financiera.

En este modelo se decidió eliminar las expectativas de crecimiento en ventas de la planta de MDF, puesto que si Tablemac no hubiera salido de la ley no tendría los recursos para invertir. Así mismo, las rotaciones de Cuentas por Pagar y Cuentas por Pagar Proveedores volvieron a su valor inicial de 14 y 20 días respectivamente, mientras que en el año 2009, un año luego de salir ya se encontraban en 22 y 21 días respectivamente.

Para el cálculo del WACC se utilizó el beta de la compañía al año 2008, el cual se encontraba en 1,21, mientras que el beta actual se ubica en 1,17, otro factor que impacta negativamente el Valor Presente de los flujos de caja futuros de no haber salido de la ley, puesto que el mayor riesgo representado por un mayor Beta, genera una mayor tasa de descuento.

Para calcular la tasa de crecimiento a perpetuidad se partió del PIB del sector de la construcción de obras civiles, la cual es la división de negocio fundamental de la compañía. Con esta serie se calculó la relación histórica entre el PIB de la construcción y el PIB general de la economía colombiana. El valor resultante fue del 2,15% en términos reales.

En este comportamiento, se puede observar claramente como la salida anticipada de la Ley 550 puede ser una herramienta útil en la creación de valor, ya que en el caso de Tablemac, la rotación de capital de trabajo ha sido positiva para liberar flujos de inversión, al igual que la capacidad de endeudamiento le permitirá ser la primera compañías en Colombia en producir las partículas MDF, generando una ventaja competitiva.

## Resumen Valoración Tablemac

	<b>2010 E</b>
VP FCL	38.020
VP Valor Terminal	133.454
<b>Valor de la operación</b>	<b>171.474</b>
Efectivo e inversiones temporales	21.546
Inversiones Permanentes	459
Otros activos	3.982
<b>Total activos no operacionales</b>	<b>25.987</b>
<b>Valor de la firma</b>	<b>197.461</b>
Deuda de largo plazo	722
Bonos y papeles comerciales	0
Otros pasivos	0
<b>Total pasivos</b>	<b>722</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>196.739</b>
# de acciones	25.398
<b>Precio Objetivo</b>	<b>7,75</b>
<b>Precio actual</b>	<b>8,92</b>
<b>Valorización / Desvalorización potencial</b>	<b>-15,2%</b>

## Resumen valoración Tablemac salida de Ley 550

	<b>2010 E</b>
VP FCL	73.027
VP Valor Terminal	147.439
<b>Valor de la operación</b>	<b>220.467</b>
Efectivo e inversiones temporales	4.210
Inversiones Permanentes	85
Otros activos	4.173
<b>Total activos no operacionales</b>	<b>8.468</b>
<b>Valor de la firma</b>	<b>228.935</b>
Deuda de largo plazo	7.222
Bonos y papeles comerciales	0
Otros pasivos	0
<b>Total pasivos</b>	<b>7.222</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>221.713</b>
# de acciones	25.398
<b>Precio Objetivo</b>	<b>8,73</b>
<b>Precio actual</b>	<b>8,92</b>
<b>Valorización / Desvalorización potencial</b>	<b>-2,2%</b>

Fuente: Tablemac SA, cálculos realizados por los autores de la tesis

Como se puede observar, el incremento en la deuda no es significativa entre los dos modelos, lo cual es generado porque las fuertes inversiones de capital en la planta de MDF son realizadas en los años 2011 y 2012. Así mismo, se observa un mejor VP del FCL y del valor terminal, lo que es generado por la recuperación de márgenes de rentabilidad gracias a las inversiones de capital.

La mejora en el valor presente de la compañía Tablemac debido a la salida anticipada de la ley 550 se genera en un 30% por la mejora los días de CxC e Inventario, al igual que una mejora del 25% por el incremento en las CxP proveedores. En este caso el cambio en el WACC por una mejora en el Beta es más relevante que en las valoraciones anteriores, 45%, teniendo en cuenta que la compañía al tener un nivel de deuda tan bajo genera una dependencia de su Kp, valor que se ve impactado directamente por el movimiento del beta.

## **5.4 MODELO DE VALORACIÓN COLTEJER**

Para la compañía Coltejer no se pudo desarrollar un modelo de valoración, puesto que la empresa mostró un fuerte cambio en sus estados financieros desde la consecución del socio estratégico KALTEX de Mexico, quien ingresó a través de una capitalización de acciones que cambió sustancialmente las rotaciones, los estados financieros y las proyecciones.

Así mismo, la compañía hubiera sido liquidada en caso tal de no haber encontrado un socio estratégico, por lo cual su valoración de no salida de la ley daría como resultado la liquidación de sus activos, con los cuales se determinaría el pago de los pasivos y de su deuda pensional, ocasionando distorsiones en las expectativas de la presente tesis de grado.

Por estas razones, no se desarrolló una modelación de la compañía Coltejer, ya que su estructura operacional, financiera y administrativa ha cambiado desde el año 2008 lo que no permitiría tener confianza en la proyección de sus estados financieros.

## 6. SIMULACIÓN DE MONTECARLO

Para analizar la sensibilidad de los modelos de valoración frente a los cambios realizados a factores claves de valor como lo son el Capital de Trabajo, la Tasa de Descuento, el crecimiento a perpetuidad y la capacidad de expansión, se desarrollaron simulaciones de Montecarlo para cada una de las tres compañías analizadas.

En estas simulaciones se analizaron tres factores fundamentales en la creación de valor, el primero fue las rotaciones de capital de trabajo, las cuales según las entrevistas realizadas a las compañías, y los datos obtenidos en la Superintendencia de Sociedades presentan una alta volatilidad cuando las compañías ingresan a la ley, puesto que su inminente riesgo de liquidación genera riesgos para sus clientes y proveedores. Así mismo, se simuló la tasa de descuento WACC a través de dos factores, el primero fue el costo de la deuda, el cual es alto por la incapacidad financiera de tomar deuda a bajas tasas, generando una calificación de riesgo alta que obliga al sector financiero a provisionar el 100% del préstamo, y segundo el beta de la acción, ya que la salida de la ley debe traer menor riesgo, menores volatilidades, y mayor estabilidad en sus indicadores y resultados financieros.

La calificación de riesgo es generada por entidades externas a la compañía o al banco, las cuales pueden ser BCR Investor Services, Fitch Ratings, entre otras. Estas compañías se encargan de realizar un análisis exhaustivo de la situación financiera actual y futura de cada una de las compañías, otorgando al final un dictamen que muestra los posibles riesgos y el impacto que estos tendrían en la capacidad de pago por parte de la empresa. En este sentido, las compañías que tienen una calificación inferior a BBB, son compañías con una alta posibilidad de entrar en default y dejar de pagar sus deudas financieras, lo que obliga al sector bancario a aprovisionar el 100% de sus préstamos a estas compañías, para no ver afectado su patrimonio técnico e indicadores de solvencia en un futuro.

El último fue la tasa de crecimiento a perpetuidad, ya que la compañía al tener mayores posibilidades de crecimiento una vez se encuentra afuera de la Ley 550, también presenta

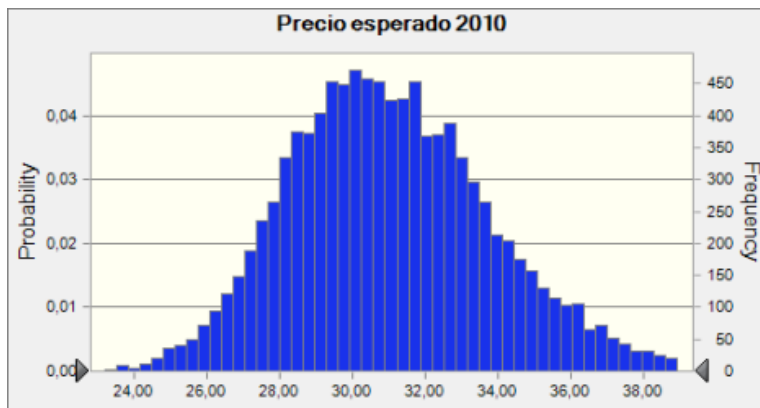


mayores posibilidades de sostenibilidad en el tiempo, crecimiento en las ventas y por ende en sus flujos de caja de perpetuidad.

Para estos 3 factores se utilizaron distribuciones triangulares en el caso del capital de trabajo, ya que esta permite seleccionar un valor mínimo y uno máximo, los cuales fueron seleccionados analizando las rotaciones antes de ingresar a la ley, analizando el cambio que se presentó y las expectativas que se tendrían una vez salieran de esta. También se utilizó la distribución normal para la tasa de crecimiento a perpetuidad y para el BETA, utilizando 2 desviaciones estándar para un 95% de confiabilidad.

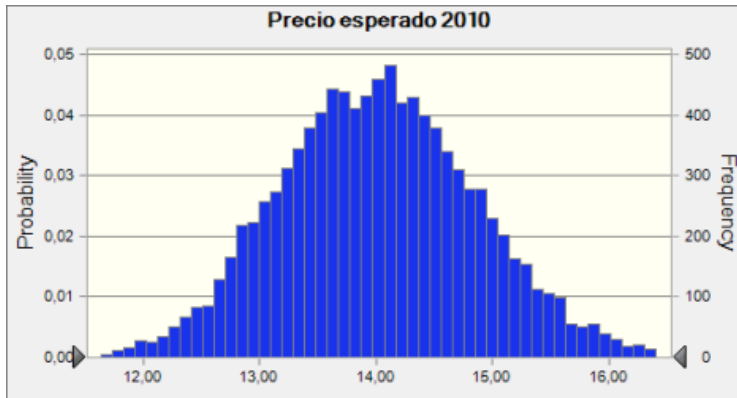
Los resultados registrados se presentan a continuación:

**Figura 5. Fabricato**



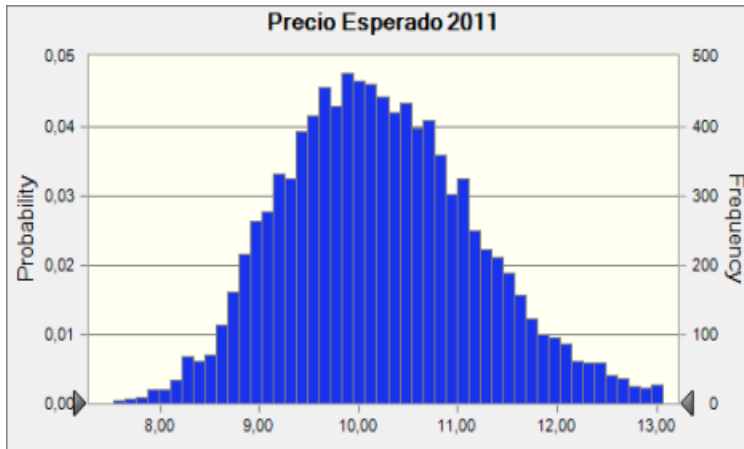
Statistics:	Forecast values
Trials	10.000
Mean	31,05
Median	30,84
Mode	---
Standard Deviation	2,81
Variance	7,90
Skewness	0,3776
Kurtosis	3,14
Coeff. of Variability	0,0905
Minimum	22,20
Maximum	44,22
Range Width	22,01
Mean Std. Error	0,03

**Figura 6. Enka**



Statistics:	Forecast values
Trials	10.000
Mean	14,02
Median	14,01
Mode	---
Standard Deviation	0,85
Variance	0,73
Skewness	0,1692
Kurtosis	3,03
Coeff. of Variability	0,0608
Minimum	11,10
Maximum	17,66
Range Width	6,56
Mean Std. Error	0,01

**Figura 7. Tablemac**



Statistics:	Forecast values
Trials	10.000
Mean	10,24
Median	10,16
Mode	---
Standard Deviation	1,01
Variance	1,02
Skewness	0,4713
Kurtosis	3,38
Coeff. of Variability	0,0986
Minimum	7,03
Maximum	14,62
Range Width	7,60
Mean Std. Error	0,01

Fuente: Sistema de simulación Eviews.

Como se puede observar, las compañías presentan rangos bastante altos entre el valor mínimo y máximo, lo que es generado principalmente por el comportamiento del valor del beta, el cual impacta directamente la tasa de descuento por los bajos niveles de apalancamiento que tienen las compañías.

Es importante tener en cuenta que esta reducción en el beta se genera por el menor riesgo financiero de la compañía, lo que en teoría debería ocasionar mayor estabilidad en los movimientos de la acción al reducir su incertidumbre y especulación. Así mismo, es importante mencionar que debido al bajo apalancamiento financiero que tienen estas tres empresas, la tasa de descuento es muy dependiente del Costo de Patrimonio, lo que la vuelve muy sensible al movimiento del Beta.

Propuesta de indicadores financieros que permitan analizar el impacto que podría tener la decisión de salir de la Ley 550 o Ley 1116, en el valor presente de la compañía.

- Productividad del capital de trabajo.

Uno de los indicadores a utilizar es la productividad del capital de trabajo descrita por el docente Oscar León García en su libro Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA, en donde se presenta este indicador como:

Productividad del Capital de Trabajo =  $KTNO / Ventas$ , donde:

$KTNO = CxC + Inventario - CxP \text{ proveedores} - CxP \text{ otros} - Pasivos laborales CP$

Visto de esta forma, este indicador se interpretaría como la cantidad de centavos que se requieren en capital de trabajo por cada peso que la empresa vende. Si este indicador presenta un comportamiento alcista, quiere decir que la compañía debe invertir sus recursos en capital de trabajo para mantener su nivel de ventas, volviéndose de esta forma ineficiente y destruyendo valor para los accionistas.

PKT	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Fabricato	0,195	0,332	0,385	0,497	0,434	0,430	0,475	0,504	0,547	0,645	0,586
Enka	0,215	0,144	0,100	0,058	0,095	0,130	0,149	0,190	0,300	0,304	0,261
Tablemac	0,384	0,370	0,118	0,378	0,427	0,422	0,342	0,301	0,291	0,371	0,382
Coltejer		0,053	0,247	0,227	0,169	0,181	0,228	0,242	0,245	0,570	0,530
Trainco	0,269	0,208	0,122	0,112	0,069	0,109	0,225	0,188	0,141	0,350	0,215
Prod especiales concreto	-0,105	0,167	0,152	0,157	0,141	0,274	0,177	0,123	0,058	0,130	0,179
Productos confort	-0,011	0,007		0,082	0,104	0,106	0,142	0,473	0,297	0,322	0,362
Productos 3A	0,130	0,286	0,221	0,161	0,193	0,109	0,087	0,082	0,107	0,070	0,065
Procesos Gráficos	0,005	-0,108	-0,053	0,075	0,097	0,129	0,218	0,253	0,000	0,000	0,000
Nexans Colombia			0,092	0,091	0,009	0,099	-0,075	0,008	0,331	0,371	0,204
Multiproyectos	0,312	0,356	0,363	0,233	0,476	0,302	0,216	0,216	0,233	0,320	0,268
Lubrillantas		-0,223	0,095	0,128	0,130	0,050	0,061	0,118	0,148	0,186	0,095
Icobandas	0,523	0,417	0,377	0,420	0,362	0,374	0,356	0,334	0,437	0,518	0,556
Galletaria y panificadora mami	0,068	0,111	-0,023	-0,109	-0,060	0,017	0,063	0,116	0,091	0,142	0,129
Drogas Monaco	0,034	-0,053	0,013	0,032	0,026	0,024	0,036	0,065	0,080	0,105	0,109
Danaranjo	-0,046	0,104	0,100	0,110	0,321	0,256	0,259	0,158	0,160	0,076	-0,396
Computadores sistemas		0,170	0,149	0,200	0,130	0,130	0,147	0,184	0,206	0,115	0,135
Colquimicas	0,172	0,120	0,307	0,074	0,085	0,104	0,193	0,117	0,206	0,117	0,064

Fuente: Superintendencia de Sociedades, cálculos realizados por los autores de la tesis

Como se observa en la tabla anterior, la mayoría de compañía presentan una tendencia alcista en este indicador financiero, lo que puede ser generado por una falta de productividad debido a la baja inversión de capital, lo que ocasiona que la empresa deba invertir cada vez más dinero en capital de trabajo por cada peso de incremento en las ventas. Es por esto que se podría decir que un indicador por encima de 0,4 es bastante complicado de manejar, puesto que de cada peso de venta solo restarían \$0,6 centavos para pagar costos fijos y variables, pagar deuda y reinvertir en Propiedad, Planta y Equipo.

Este indicador va en línea con el próximo indicador analizado que lo denominamos rentabilidad de los activos fijos y está representado por la formula:

Rentabilidad de los activos fijos:  $PPE / Ventas$

Este indicador nos refleja la cantidad de dinero que la compañía tiene en Propiedad, Planta y Equipo (PPE) para generar un peso de ventas. En este indicador se debe tener en cuenta dos factores, los cuales son por un lado la caída presentada anteriormente en el indicador de PPE/Activos, lo que demuestra que las compañías han dejado de invertir por la falta de recursos propios y de capacidad de endeudamiento, y segundo la recuperación económica que tuvo la economía colombiana durante los años 2002 a 2008,

lo que también pudo haber generado un crecimiento constante y alcista en la demanda interna.

Productividad Activos fijos	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Fabricato	0,354	0,253	0,238	0,354	0,346	0,271	0,254	0,210	0,239	0,239	0,224
Enka	0,253	0,179	0,196	0,179	0,186	0,171	0,179	0,176	0,180	0,242	0,312
Tablemac	2,876	2,303	2,202	1,777	1,436	1,107	1,133	0,904	0,839	0,879	0,851
Coltejer		0,650	0,160	0,149	0,127	0,122	0,101	0,078	0,065	0,074	
Trainco	0,139	0,302	0,610	0,378	0,192	0,156	0,211	0,175	0,172	0,195	0,176
Prod especiales concreto	1,278	0,681	0,530	0,375	0,360	0,487	0,361	0,168	0,637	0,838	0,734
Productos confort	0,877	0,868		0,709	0,646	0,900	0,047	0,589	0,411	0,429	0,522
Productos 3A	0,107	0,071	0,065	0,048	0,034	0,034	0,035	0,050	0,037	0,040	0,039
Procesos Gráficos	0,435	0,461	0,348	0,215	0,141	0,205	0,130	0,139			
Nexans Colombia			0,207	0,132	0,273	0,252	0,274	0,145	0,145	0,194	0,199
Multiproyectos	0,267	0,257	0,360	0,516	0,381	0,231	0,178	0,146	0,123	0,094	0,083
Lubrillantas	0,614	0,736	0,052	0,033	0,013	0,106	0,114	0,117	0,213	0,229	0,285
Icobandas	0,163	0,100	0,094	0,094	0,072	0,066	0,051	0,097	0,155	0,153	0,188
Galletaria y panificadora mami	0,221	0,247	0,274	0,408	0,345	0,223	0,236	0,173	0,161	0,118	0,097
Drogas Monaco	0,128	0,073	0,043	0,022	0,015	0,017	0,014	0,014	0,011	0,009	0,001
Danaranjo	0,311	0,432	0,250	0,157	0,119	0,112	0,075	0,101	0,084	0,035	0,034
Computadores sistemas		0,096	0,080	0,122	0,098	0,109	0,075	0,065	0,065	0,077	0,062
Colquimicas	0,131	0,010	0,035	0,019	0,018	0,012	0,015	0,013	0,200	0,137	0,150

Fuente: Superintendencia de Sociedades, cálculos realizados por los autores de la tesis

Como se observa en la tabla anterior, el indicador presenta una tendencia bajista en la mayoría de compañías, lo cual es señal de que las empresas necesitan cada vez menos inversión en Propiedad, Planta y Equipos para generar el mismo nivel de ventas. Este indicador por si solo muestra un comportamiento óptimo al interior de la compañía, ya que la misma inversión está generando cada vez más ventas.

Sin embargo, al comparar este indicador con la rentabilidad operacional medida a través del margen operacional, se puede observar que las ventas son cada vez menos rentables, lo que es generado por la falta de inversión en tecnología. En otras palabras, la reducción en el indicador presentado anteriormente se genera más por una menor inversión que por una mayor rentabilidad o eficiencia del activo tal y como lo demuestra el margen operacional.

Rentabilidad operacional	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Fabricato	-6,66%	12,06%	10,66%	7,03%	7,72%	5,77%	6,94%	7,84%	7,51%	0,45%	-3,72%
Enka	6,38%	11,98%	7,52%	-5,31%	6,63%	2,70%	2,36%	2,44%	1,50%	-4,26%	-4,17%
Tablemac	-13,50%	0,25%	6,13%	9,14%	10,40%	9,75%	12,94%	23,48%	23,48%	13,67%	10,13%
Coltejer		-7,01%	0,41%	3,83%	5,93%	3,38%	0,24%	0,31%	-10,35%	-36,40%	-24,55%
Trainco	-1,24%	8,33%	-2,13%	-10,07%	3,64%	-2,72%	-2,51%	-4,16%	-2,50%	0,18%	1,88%
Prod especiales concreto	-14,25%	5,45%	7,62%	9,70%	0,10%	-5,72%	-9,56%	16,28%	12,16%	9,01%	11,24%
Productos confort	-0,53%	9,08%		9,34%	11,51%	-29,42%	-24,13%	-2,70%	10,85%	8,11%	5,38%
Productos 3A	-1,25%	0,57%	1,52%	1,81%	3,64%	4,97%	5,67%	5,43%	5,44%	3,93%	5,05%
Procesos Gráficos	3,59%	-17,62%	-0,61%	4,44%	-1,16%	6,52%	13,94%	4,44%			
Nexans Colombia			2,87%	7,63%	-10,70%	9,38%	-17,49%	2,90%	16,58%	1,36%	3,61%
Multiproyectos	2,98%	3,64%	-16,65%	-24,12%	-12,58%	-2,21%	0,99%	4,30%	8,48%	4,96%	4,86%
Lubrillantas	-5,03%	-6,36%	4,18%	4,36%	2,16%	2,09%	1,31%	0,54%	1,57%	-3,02%	6,76%
Icobandas	-3,09%	4,92%	7,16%	7,30%	10,09%	11,43%	14,83%	18,46%	20,91%	20,53%	13,88%
Galletaria y panificadora mami	4,74%	4,15%	-13,63%	0,57%	3,41%	-1,30%	4,21%	1,81%	2,41%	3,82%	3,23%
Drogas Monaco	-3,37%	-1,11%	0,26%	-2,02%	-3,74%	-2,51%	-3,06%	-2,49%	-3,01%	-2,73%	-1,75%
Danaranjo	-13,47%	-20,65%	-4,39%	4,62%	7,21%	9,26%	9,51%	10,40%	-25,12%	-16,10%	-78,05%
Computadores sistemas		2,57%	0,82%	-0,19%	0,71%	-0,97%	-1,51%	0,35%	0,72%	-1,78%	-2,68%
Colquimicas	-19,70%	-15,40%	-23,73%	-7,66%	4,62%	6,42%	4,25%	3,06%	5,69%	4,86%	6,44%

Fuente: Superintendencia de Sociedades, cálculos realizados por los autores de la tesis

En la tabla anterior se puede observar como la rentabilidad operacional de los activos tiende a bajar a medida que pasa el tiempo, excluyendo a Tablemac e Icobandas. Esto confirma nuestra tesis frente a una caída en la productividad generada por la reducción en inversiones de capital. En otras palabras, es importante resaltar que generar un crecimiento en las ventas no está ocasionando una mayor utilidad o valor para el accionista, ya que a medida que pasa el tiempo, estas ventas se vuelven más improductivas, necesitando una mayor cantidad de capital de trabajo que exprime la generación de caja y evita la capacidad de inversión.

## **7. MODELO DE VALORACIÓN GENERAL QUE SIRVA COMO GUÍA PARA VALORAR A LAS COMPAÑÍAS QUE SE ENCUENTREN BAJO LA LEY 550 O LEY 1116**

El modelo de valoración consta de 4 partes fundamentales, las cuales se encuentran divididas en el Estado de Resultados, Balance General, Flujo de Caja Libre (FCL), Propiedad Planta y Equipo. La idea general del modelo es que el administrador pueda analizar cual sería el impacto que podría tener la compañía al salir de la Ley 550 o Ley 1116, impactando las variables críticas de valoración según el análisis y las conclusiones determinadas al respecto.

En otras palabras, el administrador deberá ingresar los datos relevantes de su compañías al modelo general, teniendo en cuenta el Estado de Resultados y el Balance General histórico para los pasados 3 años, luego del cual el modelo calculará el FCL, las rotaciones de activos y pasivos de corto plazo aplicando las expectativas modificaciones al salir de la ley, y las inversiones esperadas de capital. Con estos datos el modelo desarrollará las iteraciones necesarias para calcular el valor presente de la compañía.

Es importante tener en cuenta que las modificaciones realizadas se obtuvieron del análisis de datos de las compañías que lograron salir de la Ley 550 de una forma exitosa, lo que otorga un grado de riesgo en el proceso de selección y análisis, teniendo en cuenta que no se conoce la situación individual de cada compañía, sino que se tomaron indicadores generales que permiten abstraer tendencias. Así mismo, se analizan datos generales y no sectoriales, lo que también podría generar distorsiones con la realidad, ya que dependiendo del sector en el cual se desempeñe la compañías se podría presentar un mayor o menor nivel de volatilidad. A pesar de esto, se piensa que es una aproximación importante al impacto que vería reflejado el valor presente de la compañía si esta decidiera salir de la Ley 550.

En este sentido, el administrador deberá ingresar las expectativas de inversión que serán depreciadas y luego tenidas en cuenta en las proyecciones del estado de resultados y del balance general, lo que a su vez afectará el FCL y posiblemente las necesidades de financiación. Estas necesidades se tomarán a una tasa de DTF + 4%, lo que puede

considerarse como una tasa real esperada en el mercado de valores actual. Así mismo, se asumirá que las necesidades de financiación se pagaran en un solo contado en la fecha de finalización de la deuda que será de 5 años.

En el cálculo del WACC se asumió un valor del Beta de 1, ya que dependiendo de la compañía y del sector este puede variar significativamente, imprimiendo más volatilidades y supuestos al modelo. La estructura de la deuda será calculada dependiendo de los porcentajes de deuda y el valor presente del patrimonio calculado en el FCD, para lo cual se utilizará 10.000 iteraciones evitando la referencia circular.

El modelo se entrega en medio magnético adjunto al trabajo de grado.



## **8. FORMULAR PROPUESTAS A CERCA DE CUAL SERÍA EL MOMENTO INDICADO DE SALIR DE LEY 550 O LEY 1116. LAS ALTERNATIVAS DE DECISIÓN SERÍAN: SALIR HOY, SALIR EN UN PUNTO INTERMEDIO O EN LA FECHA ACORDADA EN EL ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN**

Teniendo en cuenta los indicadores observados anteriormente y los modelos de valoración desarrollados en la conclusión de esta tesis, podríamos decir que mientras más rápido salga la compañía de la Ley 550 se estaría generando valor para el accionista, ya que se presentaría una mayor capacidad de expansión, de actualización de tecnología que termina en una mayor rentabilidad de la operación, mayores flujos de caja futuro y una menor tasa de descuento. Así mismo se debe tener en cuenta el menor riesgo y capacidad de financiamiento, otros dos factores claves en la creación de valor para el accionista.

A pesar de esto, también se concluye que si la compañía no presenta necesidades de capital grandes para llevar a cabo procesos de expansión, actualización de tecnología o reconversión de maquinaria, no sería ideal salir anticipadamente de la ley, puesto que esto les obligaría a realizar el pago del impuesto al patrimonio, a realizar distribución de dividendos, y a anticipar los pagos a proveedores, a la DIAN y al sector financiero que se encuentran vinculados a la ley 550. Estos pagos generarían una contracción de los Flujos de Caja de los primeros años de salida de la ley, lo cual no estaría acorde con el objetivo financiero.

Así mismo, si la compañía genera la suficiente caja para desarrollar sus planes de expansión e inversión, tampoco se vería un beneficio para la salida anticipada de la ley, puesto que la empresa no tendría que recurrir al sector financiero o al mercado público de valores a buscar estos recursos que la propia compañía está generando, lo que eliminaría las ventajas de salir anticipadamente.

En otras palabras, para una compañía en expansión sería vital salir anticipadamente de la ley, puesto que esto le generaría una amplia gama de posibilidades de financiación para sus proyectos de expansión. De lo contrario lo recomendable desde el punto de vista del administrador sería el de estar atado a la ley por el tiempo máximo permitido, ya que la

salida anticipada no le otorgaría ningún beneficio desde el punto de vista operativo o administrativo.

También se debe tener en cuenta factores relevantes como la calidad crediticia y el buen nombre de la compañía, los cuales indiscutiblemente se verían beneficiados con la salida anticipada de la ley. Sin embargo, estos temas son difícilmente medibles y por ende no se tuvieron en cuenta en la modelación de las compañías analizadas anteriormente.

## 9. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En el desarrollo de esta tesis de grado se llegaron a las siguientes conclusiones:

- Las compañías que se acogieron a la ley 550 lo hicieron por dos motivos principales, el primero fue una alta carga de deuda tanto con proveedores como con el sector financiero, lo que contrajo su flujo de caja y generó problemas fuertes de iliquidez. El segundo fue una contracción en la demanda de sus productos generada por la crisis de finales de los años 90, lo que sumado a una alta carga de deuda explicada anteriormente, expandió o incrementó el impacto de la iliquidez en el giro ordinario del negocio. Estas razones llevaron a las compañías a acogerse a la Ley 550, buscando prorrogar sus pagos de deuda, liberando flujo de caja que les permitiera mantener la operación de la compañía en el corto y mediano plazo.
- En algunos casos, el factor laboral fue crítico en la decisión de ingresar a la ley 550, teniendo en cuenta que este se convertía en una variable representativa dentro de los costos y gastos operacionales de las compañías. Más aún, este problema se presenta principalmente en aquellas compañías con una larga historia a sus espaldas, ya que muy posiblemente tendrán una alta carga prestacional por la cual responder, lo que disminuye el flujo de caja presente y futuro de la compañía, ocasionado por los pagos de pensiones de aquellos trabajadores que fueron jubilados o pensionados por la propia compañía y no por un fondo de pensiones. Dentro de estas compañías podremos encontrar a Textiles Fabricato Tejicondor y Compañía Colombiana de Tejidos.
- La Ley 550 no tuvo en cuenta la contracción en la capacidad de financiación por parte de las empresas, lo que generó problemas relacionados con la capacidad de expansión y actualización de tecnología. Pensamos que esta ley debió tener en cuenta el incremento en el riesgo de las compañías y por consiguiente en las provisiones que el sector financiero debía realizar sobre estos préstamos, generando una especie de incentivo para el sector financiero de mantener las capacidades de financiación en el caso tal que los indicadores mostraran buena recuperación. Esto hubiera permitido en nuestro concepto, una recuperación del flujo de caja por la

prorroga de sus amortizaciones de capital al sector financiero y a sus proveedores, y al mismo tiempo hubiera mejorado la competitividad de la compañía por su capacidad de estar al día con las últimas tecnologías del mercado.

- Este mismo factor de incremento en el riesgo de la compañía, generó una contracción fuerte en la capacidad de apalancamiento operativo en Proveedores y Cuentas por Pagar, el cual a pesar de haber mejorado en el transcurso del tiempo desde el ingreso a la Ley, no logra alcanzar el mismo poder de negociación presentado antes de ingresar a la ley. Este factor afecta directamente el flujo de caja de la compañía, ya que un crecimiento en las ventas no va a estar financiado en proveedores sino en los recursos financieros que tenga la compañía, generando mayores necesidades de capital de trabajo a medida que se incrementan las ventas.
- La factibilidad de que las compañías entren en causal de liquidación una vez se encuentren vinculadas con la ley 550 o ley 1116, genera que el sector financiero no solo bloquee la capacidad de préstamos hacia estas compañías, sino también que incremente las tasas de interés a los pocos préstamos que realizan. Esto va en contra de los resultados financieros y el flujo de efectivo futuro, afectando la generación de valor para los accionistas.
- El ingreso a la ley 550 o ley 1116 genera mayores volatilidades en el movimiento de la acción en bolsa, incrementando la volatilidad de la acción y por ende su riesgo para el inversionista. Este factor también afecta el valor presente de los flujos de caja futuros a través del cálculo del Beta, el cual se tuvo en cuenta como se mostró anteriormente, para calcular el valor de la compañía si está decidiera salir anticipadamente de la ley. Es importante tener en cuenta que este factor afecta directamente la tasa de descuento, lo que se convertiría en otro factor clave a la hora de tomar la decisión de salir anticipadamente de la ley.
- Un factor crítico y vital para la recuperación de las compañías en la ley 550, fue la capacidad que tenían los acreedores de capitalizar sus acreencias a través del intercambio de deuda por acciones de la compañía, lo que le permitió a aquellas compañías que se encontraban listadas en el mercado público de valores como Textiles Fabricato Tejicondor, Compañía Colombiana de Tejidos Coltejer, Enka de

Colombia y Tablemac, a reducir sus deudas de ley 550 de una forma drástica y contundente, ayudando en el proceso de cumplimiento del acuerdo y de recuperación de los márgenes e indicadores financieros. Así mismo, generó una mayor liquidez en el mercado de valores colombiano, ayudando adicionalmente al desarrollo de este mercado.

- Los administradores de las compañías no le ven un beneficio a salir anticipadamente de la ley, ya que esto generaría unos pagos de impuestos y distribución de dividendos adicionales que afectarían el flujo de caja de corto plazo, por lo menos mientras la compañía estabiliza sus resultados al pago de estos rubros. Por esta razón, muchas compañías todavía se encuentran atadas a la ley teniendo la capacidad de salir de esta, ya que no presentan necesidades de financiación para realizar proyectos de inversión de gran escala. Esto se comprueba en la compañía Enka de Colombia y Textiles Fabricato Tejicondor.

## **PROPUESTAS PARA FUTURAS INVESTIGACIONES**

- De acuerdo a lo conversado con los expertos expuestos anteriormente, sería ideal e importante, realizar un análisis de la incidencia que ha tenido el incremento en las restricciones de ingreso a la Ley 1116, en donde las compañías deben estar a paz y salvo con la DIAN, para determinar si ha sido exitosa o no en su intención de evitar que compañías que no lo necesitan se acojan a la ley y eviten el pago de sus acreencias. Este proyecto ayudaría a entender porque hubo una disminución tan alta en el número de compañías que se acogieron a la ley 1116 en comparación con las que se acogieron a la ley 550, al mismo tiempo que demostraría la evolución positiva por parte de la regulación colombiana.
- Analizar el impacto que tiene el problema de agencia en la decisión de entrar o salir de un acuerdo de restructuración o de reorganización, ya que algunas compañías luego de haber mejorado drásticamente sus estados financieros y estar en la capacidad de salir de la ley anticipadamente no lo hacen por conveniencia económica, como por ejemplo en evitar el pago del impuesto al patrimonio. Esto sería de vital importancia para los accionistas de compañías como Fabricato Tejicondor y Enka de Colombia, las

dos compañías entrevistadas anteriormente que todavía se encuentran atadas a las restricciones de la ley 550.

Este tema también iría de la mano con un estudio de Gobierno Corporativo que busque determinar los factores claves en la relación Gerente – Accionista, ya que según lo entrevistado a las compañías y a los expertos en la ley, sería factible encontrar que la decisión de no salir anticipadamente vaya en contra de los intereses de los accionistas minoritarios.

## BIBLIOGRAFÍA

Informes Anuales Fabricato

Informes Anuales Coltejer

Informes Anuales Enka

Informes Anuales Tablemac

Diario Oficial

COPELAND, Tom; Koller, Tim & Murrin, Jack. "VALUATION - Measuring and Managing the Value of Companies". McKinsey & Company, Inc. Second Edition.

G. BANNETT Stewart, III. The Quest for Value - The Eva Management Guide. Stern Stewart & Co.

GARCIA S. Oscar León. Administración Financiera, fundamentos y aplicaciones. Tercera Edición. Cali- Colombia. Prensa Moderna Impresores S.A. 1999.

RAPPAPORT, Alfred. Creating Shareholder Value - The New Standard for Business Performance.

ROSS Stephen A., WESTERFIELD Randolph W., JAFFE Jeffrey. Finanzas Corporativas. Séptima Edición. México. Editorial McGraw-Hill. 2007.

[www.supersociedades.gov.co](http://www.supersociedades.gov.co)

[www.fiduagraria.gov.co/productos/5912915.asp](http://www.fiduagraria.gov.co/productos/5912915.asp)

[www.cijuf.org.co/leyes/550.html](http://www.cijuf.org.co/leyes/550.html)

[www.actualicese.com/noticias/portafolio-la-nueva-ley-de-quebras-muy-pocos-la-conocen/](http://www.actualicese.com/noticias/portafolio-la-nueva-ley-de-quebras-muy-pocos-la-conocen/)

[www.presidencia.gov.co/sne/2005/enero/05/01052005.htm](http://www.presidencia.gov.co/sne/2005/enero/05/01052005.htm)

[www.portafolio.com.co](http://www.portafolio.com.co)

[www.presidencia.gov.co](http://www.presidencia.gov.co)

## ANEXO A

### LEY 550 DE 1999 DE REESTRUCTURACION

(diciembre 30)

*por la cual se establece un régimen que promueva y facilite la reactivación empresarial y la reestructuración de los entes territoriales para asegurar la función social de las empresas y lograr el desarrollo armónico de las regiones y se dictan disposiciones para armonizar el régimen legal vigente con las normas de esta ley.*

**El Congreso de Colombia**

**DECRETA:**

**TÍTULO I**

#### **FINES Y ALCANCES DE LA INTERVENCION**

**Artículo 1°. *Ambito de aplicación de la ley.*** La presente ley es aplicable a toda empresa que opere de manera permanente en el territorio nacional, realizada por cualquier clase de persona jurídica, nacional o extranjera, de carácter privado, público o de economía mixta, con excepción de las vigiladas por la Superintendencia de Economía Solidaria que ejerzan actividad financiera y de ahorro y crédito, de las vigiladas por la Superintendencia Bancaria y de las Bolsas de Valores y de los intermediarios de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios sujetos a la vigilancia de la Superintendencia de Valores.

Para los efectos de la presente ley, la actividad empresarial deberá corresponder a actos y operaciones previstos en los artículos 20 del Código de Comercio, 5° de la Ley 256 de 1996, 11 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, y en el artículo segundo, literal b), de la Ley 527 de 1999; no tendrá que realizarse mediante establecimientos de comercio, y la persona que la organice se denominará empresario, aunque no tenga el carácter de comerciante.

Esta ley se aplicará igualmente a las entidades territoriales, de acuerdo con lo dispuesto en el Título IV de la misma, y a las sucursales de sociedades extranjeras que desarrollen actividades permanentes en Colombia.

Parágrafo 1°. Las empresas desarrolladas mediante contratos o patrimonios que no tengan como efecto la personificación jurídica, no están comprendidas por la presente ley en forma separada o independiente del respectivo o respectivos empresarios.

Parágrafo 2°. Para los efectos de esta ley, se consideran personas jurídicas públicas o de economía mixta, las empresas industriales y comerciales del Estado y las sociedades de economía mixta y demás formas de asociación con personalidad que tengan por objeto el desarrollo de actividades empresariales, en cuyo capital el aporte estatal a través de la Nación, de las entidades territoriales o de las entidades descentralizadas sea igual o superior al cincuenta por ciento (50%) o del total del capital suscrito y pagado. Lo anterior sin perjuicio de la aplicación a cualquier entidad del orden territorial de las reglas especiales previstas en el título V de esta ley.



**Artículo 2°. Fines de la intervención del Estado en la economía.** El Estado intervendrá en la economía conforme a los mandatos de la presente ley, en el marco de lo dispuesto en los artículos 334 y 335 de la Constitución Política, para los siguientes fines:

1. Promover la reactivación de la economía y el empleo mediante la reestructuración de empresas pertenecientes a los sectores productivos de la economía, tales como el agropecuario, el minero, el manufacturero, el industrial, el comercial, el de la construcción, el de las comunicaciones y el de los servicios.
2. Hacer más eficiente el uso de todos los recursos vinculados a la actividad empresarial.
3. Mejorar la competitividad y promover la función social de los sectores y empresas reestructuradas.
4. Restablecer la capacidad de pago de las empresas de manera que puedan atender adecuadamente sus obligaciones.
5. Facilitar el acceso al crédito y al redescuento de créditos en términos y condiciones que permitan la reactivación del sector empresarial.
6. Fortalecer la dirección y los sistemas de control interno de las empresas.
7. Procurar una óptima estructura administrativa, financiera y contable de las empresas reestructuradas.
8. Asegurar la calidad, suficiencia y oportunidad de la información que se suministre a socios o accionistas y a terceros.
9. Propender porque las empresas y sus trabajadores acuerden condiciones especiales y temporales en materia laboral que faciliten su reactivación y viabilidad.
10. Facilitar la garantía y el pago de los pasivos pensionales.
11. Establecer un marco legal adecuado para que, sin sujeción al trámite concursal vigente en materia de concordatos, se pueda convenir la reestructuración de empresas con agilidad, equidad y seguridad jurídica.

**Artículo 3°. Instrumentos de la intervención estatal.** Para la obtención de los fines de la intervención, el Estado, a través del Gobierno Nacional o las entidades de Inspección, Vigilancia o Control, expedirá los decretos, órdenes y resoluciones que, dentro de sus respectivas competencias, faciliten y estimulen el desarrollo de la presente ley, entre otras, en las siguientes materias:

1. La negociación y celebración de acuerdos de reestructuración pre-vistos en esta ley.
2. La capitalización de los pasivos.
3. La normalización de los pasivos pensionales, mediante mecanismos contemplados en esta ley.

4. La concertación al interior de cada empresa de condiciones laborales temporales especiales.
5. La suscripción de capital y su pago.
6. La transparencia y el profesionalismo en la administración de las empresas.
7. La utilización y la readquisición de bienes operacionales entregados por el empresario a sus acreedores.
8. La negociación de deudas contraídas con cualquier clase de personas privadas, mixtas o públicas, entre ellas las deudas parafiscales distintas de las previstas en el régimen de seguridad social, así como las deudas fiscales.

***En la transcripción de la Ley 550 de 1999, hecha por el Diario Oficial publicada en el No. 43836 de fecha 30 de diciembre de 1999, se advierte en su numeral 8vo una diferencia en la redacción con la versión oficial sancionada por el Señor Presidente de la República. El texto sancionado dice:***

***Artículo 3 numeral 8vto. "La negociación del deudas contraídas con cualquier clases de personas privadas, mixtas o públicas, entre ellas las deudas parafiscales y las deudas fiscales."***

9. La inversión en las empresas y la negociación de las obligaciones derivadas de éstas.
10. La gestión y la obtención de recursos destinados al otorgamiento de crédito a las empresas.

**Artículo 4°. Límites a la actividad económica.** De conformidad con la función social de la empresa consagrada en el artículo 333 de la Constitución Política, la intervención económica para la reactivación empresarial impone a los empresarios, a los administradores de las empresas y a todos los acreedores internos y externos de éstas, las obligaciones que se señalan en la presente ley.

## TITULO II

### DE LOS ACUERDOS DE REESTRUCTURACION

#### CAPITULO I

##### **Promoción de los acuerdos de reestructuración**

**Artículo 5°. Acuerdo de reestructuración.** Se denomina acuerdo de reestructuración la convención que, en los términos de la presente ley, se celebre a favor de una o varias empresas con el objeto de corregir deficiencias que presenten en su capacidad de operación y para atender obligaciones pecuniarias, de manera que tales empresas puedan recuperarse dentro del plazo y en las condiciones que se hayan previsto en el mismo.

El acuerdo de reestructuración deberá constar por escrito, tendrá el plazo que se estipule para su ejecución, sin perjuicio de los plazos especiales que se señalen para

la atención de determinadas acreencias, y del que llegue a pactarse en los convenios temporales de concertación laboral previstos en esta ley.

Para la solicitud, promoción, negociación y celebración de un acuerdo de reestructuración, el empresario y sus acreedores podrán actuar directamente o por medio de cualquier clase de apoderados, sin que se requiera la intervención a través de abogados. Un solo apoderado podrá serlo simultáneamente de varios acreedores.

**Artículo 6°. Promoción de los acuerdos de reestructuración.** Los acuerdos de reestructuración podrán ser promovidos a solicitud escrita de los representantes legales del respectivo empresario o empresarios, o de uno o varios acreedores; o promovidos de oficio por las Superintendencias de Valores, de Servicios Públicos Domiciliarios, de Transporte, Nacional de Salud, del Subsidio Familiar, de Vigilancia y Seguridad Privada, de Economía Solidaria y de Sociedades, tratándose de empresarios o empresas sujetos, respectivamente, a su vigilancia y control, de conformidad con las causales previstas en las normas vigentes.

En las solicitudes de promoción por parte del empresario o del acreedor o acreedores, deberá acreditarse el incumplimiento en el pago por más de noventa (90) días de dos (2) o más obligaciones mercantiles contraídas en desarrollo de la empresa, o la existencia de por lo menos dos (2) demandas ejecutivas para el pago de obligaciones mercantiles. En cualquier caso el valor acumulado de las obligaciones en cuestión deberá representar no menos del cinco por ciento (5%) del pasivo corriente de la empresa.

A la solicitud de promoción por parte del empresario se adjuntarán: la constancia de autorización del órgano competente de la persona jurídica, cuando ella se requiera; la documentación a que se refiere el artículo 20 de esta ley; la constancia de haber renovado la matrícula mercantil del empresario, cuando exista la obligación legal de estar matriculado; y una propuesta de bases para la negociación del acuerdo, sustentada en las proyecciones y flujos de caja que sean del caso.

Los empresarios o los acreedores que decidan solicitar la promoción del acuerdo, deberán hacerlo ante la Superintendencia que vigile o controle al respectivo empresario o a su actividad; tratándose de los empresarios no sujetos a esa clase de supervisión estatal, ante la Superintendencia de Sociedades, si son sucursales de sociedades extranjeras con actividad permanente en Colombia, o empresarios con forma de sociedad y con domicilio principal en el domicilio de las intendencias regionales de esa Superintendencia o en Santa Fe de Bogotá, D. C.; en los demás casos, ante la Cámara de Comercio con jurisdicción en el domicilio principal del respectivo empresario, societario o no.

La solicitud o promoción oficiosa de un acuerdo de reestructuración de un empresario que, de conformidad con el parágrafo 2° del artículo 1° y de la presente ley, tenga el carácter de persona jurídica pública o de economía mixta, y no esté sujeto a supervisión estatal por parte de ninguna Superintendencia, sólo podrá presentarse o iniciarse en la Superintendencia de Sociedades; tratándose de una entidad del nivel territorial, y cualquiera que sea el porcentaje de participación pública, la promoción corresponderá exclusivamente al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, de conformidad con lo dispuesto en el Título V de la presente ley.

Parágrafo 1°. Presentada la solicitud con el lleno de los requisitos previstos en la presente ley, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la Superintendencia o la

Cámara de Comercio respectiva deberá aceptarla dentro de los tres (3) días siguientes a su recepción.

Parágrafo 2°. La promoción oficiosa de un acuerdo de reestructuración deberá fundamentarse en los supuestos que permiten solicitarla al empresario o a sus acreedores.

Parágrafo 3°. La promoción oficiosa de un acuerdo de reestructuración, o la solicitada por uno o varios empresarios, podrá referirse a varios empresarios vinculados entre sí por su carácter de matrices o subordinados, o cuyos capitales estén integrados mayoritariamente por las mismas personas jurídicas o naturales, sea que éstas obren directamente o por conducto de otras personas jurídicas. En ningún caso, la solicitud, la promoción, la negociación, la celebración y la ejecución de un acuerdo de reestructuración implica indicio, reconocimiento o declaración de unidad de empresa para efectos laborales.

Parágrafo 4°. En el evento del parágrafo anterior, la promoción podrá ser solicitada o iniciada de oficio ante o por cualquier nominador competente, a prevención, con excepción de los casos en que se incluyan entidades respecto de las cuales el Ministerio de Hacienda y Crédito Público sea el promotor, que será el único competente, y de los casos en los cuales algún o algunos de los empresarios estén sujetos a supervisión estatal, evento en el cual será competente, a prevención, la Superintendencia que promueva oficiosamente o ante la cual se solicite el acuerdo.

Parágrafo 5°. Cuando se promueva simultáneamente un acuerdo de reestructuración correspondiente a varios empresarios, la determinación de los derechos de voto y de las acreencias se hará en forma independiente para cada empresa. Si no logra celebrarse un acuerdo que los vincule a todos, el acuerdo podrá ser celebrado, en los términos previstos en la presente ley, respecto de una o varias de las empresas.

**Artículo 7°. Promotores y peritos.** La respectiva Superintendencia o la Cámara de Comercio, según sea el caso, al decidir la promoción oficiosa o aceptar una solicitud de un acuerdo, designará a una persona natural para que actúe como promotor en el acuerdo de reestructuración. Una vez designado el promotor, el nominador procederá a fijar en sus oficinas el escrito de promoción previsto en el artículo 11 de la presente ley.

Los promotores participarán en la negociación, el análisis y la elaboración de los acuerdos de reestructuración en sus aspectos financieros, administrativos, contables, legales y demás que se requieran, para lo cual podrán contar con la asesoría de peritos expertos en las correspondientes materias, previa autorización y designación de los mismos por parte de la entidad nominadora del promotor.

La integración y la actualización de las listas de personas elegibles como promotores y peritos y la designación de quienes actúen como tales en cada caso, se harán con sujeción a los requisitos de idoneidad profesional, posibilidad de actuación directa en el lugar del domicilio principal de los empresarios, solvencia moral e independencia que se prevean en el reglamento que al efecto expida el Gobierno Nacional. La inscripción o la cancelación de la inscripción de una persona como promotor o perito en las listas correspondientes, así como su designación deberá efectuarse en la Superintendencia de Sociedades, ya sea en Santa Fe de Bogotá, o en sus respectivas regionales, de acuerdo con su jurisdicción y competencia.

Una misma persona podrá ser parte de ambas listas y la Superintendencia de Sociedades mantendrá los listados correspondientes a disposición de los nominadores.

Parágrafo 1°. Las personas naturales inscritas como conciliadores, árbitros o amigables componentes en los centros de conciliación de las Superintendencias y de las Cámaras de Comercio, podrán actuar como promotores, si están inscritas en la lista que llevará la Superintendencia de Sociedades de acuerdo con este artículo. Las Cámaras de Comercio que cuenten con centros de conciliación legalmente organizados, podrán solicitar su inscripción como promotoras o peritos; en todo, su actuación en tales calidades se hará a través de personas naturales que se encuentren inscritas en la referida lista de la Superintendencia de Sociedades.

Parágrafo 2°. Los promotores y peritos podrán ser socios o funcionarios de personas jurídicas nacionales o extranjeras que desarrollen actividades afines con las funciones propias de la promoción y del peritazgo a que se refiere la presente ley.

Parágrafo 3°. Mientras el Gobierno Nacional expide el reglamento previsto en el presente artículo y en las listas de personas elegibles como promotoras o peritos se hayan inscrito personas que puedan cumplir con tales funciones, el nominador respectivo designará como promotores personas naturales que figuren inscritas como contralores o en los centros de conciliación legalmente establecidos en las Cámaras de Comercio o en las Superintendencias nominadoras; y como peritos serán designadas personas que figuren inscritas como tales en la lista de auxiliares de la justicia y en las de las Cámaras de Comercio.

Parágrafo 4°. La inscripción o la cancelación de la inscripción de una persona como liquidador, así como su designación, deberá efectuarse en la Superintendencia de Sociedades, ya sea en Santa Fe de Bogotá, o en sus respectivas regionales, de acuerdo con su jurisdicción y competencia.

**Artículo 8°. Funciones de los promotores.** El promotor desarrollará las siguientes funciones principales en relación con la negociación y celebración del acuerdo:

1. Analizar el estado patrimonial de la empresa y su desempeño durante por lo menos los últimos tres (3) años.
2. Examinar y elaborar las proyecciones de la empresa, con el objeto de suministrar a los acreedores elementos de juicio acerca de su situación operacional, financiera, de mercado, administrativa, legal y contable.
3. Mantener a disposición de todos los acreedores la información que posea y sea relevante para efectos de la negociación, en especial la correspondiente a los numerales 1 y 2 del presente artículo.
4. Determinar los derechos de voto de los acreedores.
5. Coordinar reuniones de negociación en la forma que estime conveniente.
6. Durante la negociación y en la redacción del acuerdo, actuar como amigable componedor por ministerio de la ley en los supuestos que en ella se prevén, o a solicitud de los interesados en los demás casos.

7. Proponer fórmulas de arreglo acompañadas de la correspondiente sustentación y evaluar la viabilidad de las que se examinen durante la negociación.
8. Obtener la formalización del documento en el que conste el acuerdo que llegue a celebrarse.
9. Participar en el comité de vigilancia del acuerdo, directamente o mediante terceras personas designadas por él.
10. Las demás funciones que le señale la presente ley.

Parágrafo 1°. El promotor está legalmente facultado para examinar los bienes, libros y papeles del deudor, analizar los litigios y contingencias, comprobar la realidad y origen de los activos, pasivos, contratos, recaudos y erogaciones de la empresa, así como para exigirle a los administradores, al revisor fiscal, contralor, auditor o contador público correspondiente, las aclaraciones razonables que sean necesarias respecto de las notas a los estados financieros, dictámenes, informes de gestión y demás documentos o situaciones, de acuerdo con la competencia de cada uno de ellos. Si tales personas no atienden las solicitudes de información del promotor en forma oportuna y completa, podrán ser sancionados con la multa como con la remoción previstas en el parágrafo primero del artículo 33 de la presente ley.

Parágrafo 2°. Los promotores y peritos están sujetos a la obligación legal de confidencialidad respecto de la información referente a la negociación, a la empresa y al empresario.

Parágrafo 3°. Las personas naturales que ejerzan la función de promotor, al igual que los peritos, pueden perder el derecho a su remuneración, ser removidos del encargo y excluidos de la lista correspondiente por incumplimiento de sus funciones, de conformidad con el procedimiento que se señale en el reglamento que expida el Gobierno, sin perjuicio de la responsabilidad civil o penal que pueda deducírseles de conformidad con las leyes.

**Artículo 9°. Remuneración de los promotores y peritos.** Los honorarios de los promotores se dividirán en una remuneración inicial y una posterior.

La remuneración inicial corresponderá a la gestión a adelantar hasta la determinación de los derechos de voto y las acreencias, y será fijada por el nominador. La remuneración posterior será fijada libremente por los acreedores internos y externos con el voto de la mayoría absoluta de aquellos que concurren a la reunión prevista en el artículo 23 de la presente ley.

Si no hay acuerdo al respecto o si no concurre un número plural de acreedores, la remuneración será fijada por el nominador.

El pago de las remuneraciones inicial y posterior, al igual que el de las comisiones de éxito que se reconozcan a los promotores en función de los resultados del acuerdo, así como la remuneración de los peritos, será asumido en su totalidad por la empresa. Durante la negociación y en la medida en que se causen, tales remuneraciones se atenderán como un gasto administrativo; y de celebrarse el acuerdo, su pago se estipulará expresamente y gozará de la prelación legal propia de los créditos de primera clase, una vez atendidos los créditos de pensionados y trabajadores.

La labor de los promotores y peritos se regirá por las normas del derecho privado, y en ningún caso generará una relación laboral de éstos ni con las empresas, ni con los nominadores.

Parágrafo. La remuneración de los promotores será fijada con base en las tarifas que para el efecto establezca el Gobierno Nacional, mediante decreto en el cual señale rangos para cuya fijación se tendrán en cuenta, entre otros factores, la complejidad del problema, el valor de los activos y pasivos de la empresa, la celeridad con que se obtenga la celebración del acuerdo y los resultados del mismo.

**Artículo 10. Constitución de garantías por los promotores y peritos.** Una vez transcurridos los plazos previstos para su recusación, o una vez resueltas las recusaciones que se hayan presentado, los promotores y peritos deberán obtener del nominador la aceptación de las garantías de cumplimiento y de responsabilidad civil constituidas a favor de la empresa en los términos que señale el Gobierno Nacional.

**Artículo 11. Publicidad de la promoción del acuerdo de reestructuración.** En la misma fecha de designación del promotor, la respectiva entidad nominadora deberá fijar en sus oficinas, en un lugar visible al público y por un término de cinco (5) días, un escrito que informe acerca de la promoción del acuerdo. Dentro del mismo plazo, el promotor inscribirá el aviso en el registro mercantil de las cámaras de comercio con jurisdicción en los domicilios del empresario y en los de las sucursales que éste posea, inscripción que estará sujeta a la tarifa establecida por el Gobierno Nacional para la inscripción de documentos en el registro mercantil; y también deberá informar de la iniciación de la negociación del acuerdo de reestructuración mediante aviso publicado en un diario de amplia circulación en el domicilio del empresario y en los de las sucursales que éste posea.

En dichos escritos y avisos se indicará, por lo menos, lo siguiente:

1. Identificación completa del empresario o empresarios, con sus respectivos domicilios, direcciones y números de identificación tributaria. Si se hubieren presentado cambios en el domicilio, en la dirección o en el nombre del empresario durante el año inmediatamente anterior, deberán incluirse, además, los domicilios, direcciones y nombres anteriores.

2. Identificación completa del promotor y, si fuere el caso, de los peritos que ya hubieren sido nombrados, con indicación del nominador, de la dirección, del teléfono y de las demás señas que permitan entrar en comunicación con el promotor.

Parágrafo 1°. El promotor comunicará al respectivo nominador el cumplimiento de lo previsto en el presente artículo e inmediatamente podrá dar comienzo a la negociación.

Parágrafo 2°. No podrá negociarse un acuerdo de reestructuración de una empresa de los previstos en esta ley, si con anterioridad el respectivo empresario ha negociado uno de tales acuerdos sin llegar a celebrarlo.

Parágrafo 3°. El empresario deberá proveer al promotor de los fondos necesarios para los gastos correspondientes a la publicación prevista en este artículo.

**Artículo 12. Recusación del promotor y los peritos.** Dentro de los cinco (5) días siguientes a la fecha de inscripción del aviso en el registro mercantil a que se refiere el artículo anterior, el empresario o cualquier acreedor que pruebe en forma siquiera

sumaria su calidad de tal, podrá recusar al promotor acreditando la existencia de una causal de recusación, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 72 de la presente ley. El nominador resolverá la recusación dentro de los cinco (5) días siguientes a su presentación, mediante acto contra el cual no procederá recurso alguno; de encontrarla procedente, en el acto correspondiente designará el reemplazo o reemplazos y se dará otra vez cumplimiento a lo previsto en el artículo 7° de la presente ley.

Para la recusación del promotor que se designe en reemplazo del promotor inicial, de los peritos o de su reemplazo, se tendrá un término de cinco (5) días, contados a partir de la fecha de inscripción de la respectiva designación en el registro mercantil correspondiente.

## CAPITULO II

### **Negociación de los acuerdos de reestructuración**

**Artículo 13. *Iniciación de la negociación.*** La negociación del acuerdo se entenderá iniciada a partir de la fecha de fijación del escrito de la entidad nominadora previsto en el artículo 11 de la presente ley, sin perjuicio de que se tramiten las recusaciones que lleguen a formularse en relación con los promotores.

**Artículo 14. *Efectos de la iniciación de la negociación.*** A partir de la fecha de iniciación de la negociación, y hasta que hayan transcurrido los cuatro (4) meses previstos en el artículo 27 de esta ley, no podrá iniciarse ningún proceso de ejecución contra el empresario y se suspenderán los que se encuentren en curso, quedando legalmente facultados el promotor y el empresario para alegar individual o conjuntamente la nulidad del proceso o pedir su suspensión al juez competente, para lo cual bastará que aporten copia del certificado de la cámara de comercio en el que conste la inscripción del aviso. En los anteriores términos se adiciona el artículo 170 del Código de Procedimiento Civil; y el juez que fuere informado por el demandado de la iniciación de la negociación y actúe en contravención a lo dispuesto en el presente inciso, incurrirá en causal de mala conducta.

Durante la negociación del acuerdo se suspende el término de prescripción y no opera la caducidad de las acciones respecto de los créditos contra el empresario.

Parágrafo 1°. Dentro de los diez (10) días siguientes a la iniciación de la negociación, el acreedor del empresario que sea beneficiario de fiducias mercantiles en garantía o de cualquier clase de garantía real constituida por terceros, o que cuente con un codeudor, fiador, avalista, asegurador, emisor de carta de crédito y, en general, con cualquier clase de garante del empresario, deberá informar por escrito al promotor si opta solamente por hacer efectiva su garantía o si no prescinde de obtener del empresario el pago de la obligación caucionada. Si el acreedor guarda silencio o manifiesta que no prescinde de hacer valer su crédito contra el empresario, se estará a lo previsto en el inciso 1° del presente artículo, los créditos objeto de los procesos suspendidos quedarán sujetos a lo que se decida en el acuerdo, y en caso de iniciarse procesos en su contra, los terceros garantes y los titulares de los bienes gravación podrán interponer la excepción previa correspondiente.

Cualquier acreedor o el propio empresario podrán informar en cualquier tiempo al promotor de la existencia de las garantías a que se refiere el presente inciso.



Cuando un mismo acreedor opte por hacer efectivas sus garantías de terceros, y alguna o algunas obligaciones del empresario estén garantizadas por terceros, y otra u otras no, el acreedor podrá hacer efectiva la garantía sin perjuicio del cobro de las obligaciones no garantizadas frente al empresario deudor.

Parágrafo 2°. Cuando un acreedor del empresario opte por hacer efectivas sus garantías de terceros y ejerza sus derechos de cobro frente a un codeudor solidario, fiador, avalista o cualquier otra clase de suscriptor de un título valor en el mismo grado del empresario, si dicho garante es una persona natural, el ejercicio de los derechos del acreedor se limita en los siguientes términos:

a) Durante la negociación del acuerdo no podrá rematarse, adjudicarse, ni enajenarse a ningún título el inmueble que sea de propiedad exclusiva del garante o del cual éste sea comunero, siempre y cuando se trate del inmueble que el garante haya ocupado para su vivienda personal por no menos de dos años consecutivos e inmediatamente anteriores a la fecha de iniciación de la negociación del acuerdo;

b) Durante la negociación del acuerdo podrán practicarse medidas cautelares que recaigan sobre el inmueble, y podrán iniciarse o continuarse ejecuciones judiciales contra el garante hasta que quede en firme una cualquiera de las sentencias previstas en el inciso 1° del artículo 523 del Código de Procedimiento Civil; de igual forma podrá darse cumplimiento a las disposiciones contractuales que regulen la ejecución de las garantías fiduciarias, hasta la etapa previa a la enajenación del inmueble cualquier título;

c) Para que esta limitación temporal de la efectividad de los derechos del acreedor proceda, el garante deberá inscribir, a su costa, en la oficina de registro de instrumentos públicos y privados, una declaración juramentada rendida ante notario público, en la cual identifique el inmueble y afirme que se dan las circunstancias previstas en el literal a) de este parágrafo, acompañada de una copia del escrito a que se refiere el artículo 13 de esta ley y en la cual se señala su fecha de fijación;

d) La enajenación a cualquier título o la tradición de un inmueble de los previstos en este parágrafo, y que se lleven a cabo con posterioridad a la inscripción prevista en el literal anterior, serán ineficaces de pleno derecho. Cualquier diferencia o litigio sobre dicha ineficacia será de competencia de la justicia ordinaria;

e) Adjuntando constancia de la inscripción en el registro de instrumentos públicos y privados de la declaración a que se refiere el literal c) de este parágrafo, el garante podrán pedir al juez competente que se suspenda el señalamiento de la fecha para remate, y el juez que fuere informado por el garante de la iniciación de la negociación y actúe en contravención a lo dispuesto en este artículo, incurrirá en causal de mala conducta; igualmente, el fiduciario que no suspenda la enajenación regulada en el contrato de fiducia o encargo fiduciario respectivo, y enajene el inmueble a cualquier título después de haber sido informado de tales circunstancias por el garante, será sancionado por la Superintendencia que ejerza inspección y vigilancia sobre las sociedades fiduciarias, y los administradores de la fiduciaria que contravengan este artículo podrán ser removidos por dicha Superintendencia;

f) Transcurrido el plazo previsto en el artículo 27 de esta ley, sin que se celebre un acuerdo de reestructuración, el acreedor podrá hacer valer sus derechos de cobro respecto del inmueble en cuestión e igualmente, podrá adelantarse el remate judicial y dicho bien podrá ser enajenado a cualquier título en caso de no pesar sobre él alguna medida cautelar.

**Artículo 15. Continuidad de contratos.** Por el hecho de la promoción o iniciación de la negociación de un acuerdo de reestructuración, no podrá decretarse la caducidad administrativa de los contratos celebrados entre el Estado y el empresario; y se tendrá por no escrita la cláusula en que se pacte que dicha promoción o iniciación sea causal de terminación de los contratos de tracto sucesivo.

Son ineficaces, sin necesidad de declaración judicial, las estipulaciones que formen parte de cualquier acto o contrato y que tengan por objeto o finalidad impedir u obstaculizar directa o indirectamente la promoción, la negociación o la celebración de un acuerdo de reestructuración, mediante la terminación anticipada de contratos, la aceleración de obligaciones, la imposición de restricciones y, en general, a través de cualquier clase de prohibiciones, solicitud de autorizaciones o imposición de efectos desfavorables para el empresario que negocie o celebre un acuerdo de los previstos en esta ley.

Las discrepancias sobre la ineficacia de una estipulación en el supuesto previsto en el presente artículo, serán decididas a solicitud del empresario o de cualquier acreedor por la Superintendencia de Sociedades, en ejercicio de funciones jurisdiccionales, mediante el procedimiento verbal sumario. De verificarse la ocurrencia de la ineficacia, el pago de los créditos a favor del correspondiente acreedor quedará legalmente postergado a la atención previa de todos los demás créditos, y la Superintendencia ordenará la cancelación inmediata de todas las garantías que hayan sido otorgadas por el empresario o por terceros para caucionarlos.

**Artículo 16. Prestación de servicios públicos domiciliarios.** Las personas naturales o jurídicas que presten servicios públicos domiciliarios al empresario que inicie la negociación de un acuerdo de reestructuración, no podrán suspender la prestación de aquellos por causa de tener créditos insolutos a su favor. Si dicha prestación estuviera suspendida, estarán obligados a restablecerla, so pena de responder por los perjuicios causados y de la postergación legal de sus créditos a la atención previa de todos los demás créditos.

El valor de los nuevos servicios prestados a partir de la fecha de iniciación de la negociación del acuerdo de reestructuración se pagará de preferencia.

**Artículo 17. Actividad del empresario durante la negociación del acuerdo.** A partir de la fecha de iniciación de la negociación, el empresario deberá atender los gastos administrativos que se causen durante la misma, los cuales gozarán de preferencia para su pago; y podrá efectuar operaciones que correspondan al giro ordinario de la empresa con sujeción a las limitaciones estatutarias aplicables. Sin la autorización expresa exigida en este artículo, no podrán adoptarse reformas estatutarias; no podrán constituirse ni ejecutarse garantías o cauciones a favor de los acreedores de la empresa que recaigan sobre bienes propios del empresario, incluyendo fiducias mercantiles o encargos fiduciarios; ni podrán efectuarse compensaciones, pagos, arreglos, conciliaciones o transacciones de ninguna clase de obligaciones a su cargo, ni efectuarse enajenaciones de bienes u operaciones que no correspondan al giro ordinario de la empresa o que se lleven a cabo sin sujeción a las limitaciones estatutarias aplicables, incluyendo las fiducias mercantiles y los encargos fiduciarios que tengan esa finalidad o encomienden o faculten al fiduciario en tal sentido.

Tampoco habrá lugar a compensaciones de depósitos en cuenta corriente bancaria y, en general, de depósitos y exigibilidades en establecimientos de crédito. En este evento, además de la ineficacia de la operación habrá lugar a la imposición de las multas aquí previstas a los administradores de las respectivas instituciones

financieras. La imposición de tales multas por parte de la Superintendencia Bancaria, podrá dar lugar también a la remoción de los administradores sancionados.

La autorización para la celebración o ejecución de cualquiera de las operaciones indicadas en el presente artículo, podrá ser solicitada por escrito por el empresario o por el interesado ante la Superintendencia que supervise al respectivo empresario o su actividad; ante la Superintendencia de Economía Solidaria, en el caso de los empresarios con forma cooperativa; y ante la Superintendencia de Sociedades, en los demás casos. La solicitud correspondiente será resuelta teniendo en cuenta la recomendación del promotor y la urgencia, necesidad y conveniencia de la operación, y la autorización será concedida o negada mediante acto administrativo que sólo será susceptible de recurso de reposición.

En el caso en que la operación en cuestión corresponda a la ejecución de una fiducia mercantil en garantía que haga parte de la estructuración de una emisión de títulos colocados a través del mercado público de valores, la correspondiente solicitud deberá ser tramitada ante la Superintendencia de Valores, y se formulará de conformidad con lo dispuesto por la mayoría absoluta de los respectivos tenedores. Tratándose de la ejecución de fiducias mercantiles cuyos patrimonios autónomos estén constituidos por los bienes objeto de titularizaciones colocadas a través del mercado público de valores, no se requerirá la autorización a que se refiere este artículo.

Cualquier acto celebrado o ejecutado en contravención a lo dispuesto en el presente artículo, será ineficaz de pleno derecho sin necesidad de declaración judicial, y dará lugar a la imposición al acreedor, al empresario, a ambos y a sus administradores, según el caso, de multas sucesivas hasta de cien (100) salarios mínimos mensuales legales vigentes, hasta tanto se reverse la operación respectiva. Dicha multa que será impuesta por la Superintendencia que supervise al empresario o actividad respectiva y, en caso de ausencia de supervisión estatal, por la Superintendencia de Economía Solidaria, de oficio o a petición de cualquier interesado, si se trata de un empresario con forma cooperativa; por la Superintendencia de Valores, en el caso previsto en el inciso anterior; y por la Superintendencia de Sociedades en los demás casos.

Los administradores de las sociedades fiduciarias o de los empresarios que actúen en contravención del presente artículo podrán ser removidos por la Superintendencia que ejerza supervisión sobre la respectiva entidad administrada y, en caso de ausencia de supervisión estatal, por la Superintendencia de Sociedades, de oficio o a petición de cualquier interesado.

**Artículo 18. Causal de disolución por pérdidas.** Durante la negociación se entiende suspendido de pleno derecho el plazo legal dentro del cual pueden tomarse u ordenarse las medidas conducentes al restablecimiento del patrimonio social con el objeto de enervar la causal de disolución por pérdidas previstas en el numeral segundo del artículo 457 del Código de Comercio; y se suspende igualmente lo dispuesto en el artículo 458 de ese mismo código, sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso 1° del artículo precedente.

**Artículo 19. Partes en los acuerdos de reestructuración.** Los acuerdos de reestructuración se negociarán y celebrarán entre los acreedores externos e internos de la empresa.

Son acreedores externos los titulares de créditos ciertos que pertenezcan a una cualquiera de las cinco clases de créditos previstas en el Título XL del Libro Cuarto del Código Civil y demás normas legales que lo modifiquen y adicionen.

Son acreedores internos los accionistas, socios, asociados o cooperados del empresario que tenga forma jurídica asociativa; el titular de las cuotas de la empresa unipersonal; el controlante de la fundación; y, en general, los socios, controlantes o beneficiarios reales que haya aportado bienes al desarrollo de la empresa en forma demostrable y cuantificable.

Cualquier crédito que se origine en fecha posterior a la de la iniciación de la negociación y con anterioridad a la celebración del acuerdo, no dará derecho a voto; pero su pago se atenderá en forma preferente, de conformidad con el tratamiento propio de los gastos administrativos.

En el evento de sustitución de acreedores por causas legales o convencionales, el causahabiente deberá acreditar, en forma siquiera sumaria, su calidad de tal ante el promotor.

**Artículo 20. Estado de relación de acreedores e inventario de acreencias.** Para el desarrollo de la negociación y, en particular, para la determinación de los derechos de voto de los acreedores externos e internos y de las correspondientes acreencias, el representante legal del empresario entregará al promotor un estado de inventario elaborado con base en los estados financieros ordinarios o extraordinarios del empresario o ente económico respectivo, cortados al último día calendario del mes inmediatamente anterior a la fecha de solicitud de la promoción por parte del empresario, o de la iniciación de la negociación en los demás casos y pondrá a su disposición todos los libros, papeles y documentos que le sirvan de soporte. Dicho estado de inventario será suscrito y certificado por el representante legal del empresario y por su revisor fiscal, y, en ausencia de revisoría fiscal obligatoria o potestativa, por un contador público.

El inventario junto con los correspondientes estados financieros, será entregado al promotor a más tardar dentro del mes siguiente a la fecha de la inscripción del aviso de que trata el artículo 11 de la presente ley. En dicho inventario, previa comprobación de su existencia, se detallarán y valorarán sus activos y pasivos, con indicación precisa de su composición y de los métodos de su valuación, y se incluirá la información prevista en el numeral tercero del artículo 97 de la Ley 222 de 1995, acompañada de una relación de las demandas en curso, de los acreedores internos de la empresa y de la relación completa de los aportes, con indicación precisa de su valor y de los métodos de valuación que se hayan utilizado para establecerlo, cuando sea del caso.

En la relación de acreedores deberá indicarse claramente cuáles de ellos son vinculados a la empresa, a sus socios, administradores o controlantes, por cualquiera de las siguientes razones:

- a) Parentesco, hasta cuarto grado de consanguinidad, segundo de afinidad o único civil;
- b) Tener o haber tenido en los cinco últimos años accionistas, socios o asociados comunes;
- c) Tener o haber tenido representantes o administradores comunes;
- d) Existencia de una situación de subordinación o grupo empresarial.

Parágrafo. A partir del momento en que reciba la información prevista en el presente artículo, el promotor iniciará su estudio, junto con el de la documentación que le sea

entregada o dada a conocer por el empresario, su revisor fiscal o contador, sus administradores, o los acreedores externos o internos. El promotor establecerá los medios que considere adecuados para que, sin perjuicio de la confidencialidad propia de esta clase de información, las personas indicadas y los terceros que éstos designen para tal fin, puedan examinarla con el objeto de formular sus observaciones al promotor y adelantar la negociación.

**Artículo 21. Responsabilidad penal.** Sin perjuicio de lo dispuesto en otras normas, serán sancionados con prisión de uno (1) a seis (6) años quienes suscriban y certifiquen los estados financieros o el estado de inventario o la relación de acreedores internos y externos a que se refiere el artículo anterior, a sabiendas de que en tales documentos no se incluye a todos los acreedores, se excluye alguna acreencia cierta o algún activo, o se incluyen acreencias o acreedores inexistentes. Con la misma pena serán sancionados quienes a sabiendas soliciten, sin tener derecho a ello, ser tenidos como acreedores, y quienes a sabiendas suscriban y certifiquen la relación de las acreencias de la seguridad social y la nómina, de conformidad con el numeral 8 del artículo 22 de la ley, sin incluirlas todas.

**Artículo 22. Determinación de los derechos de voto de los acreedores.** Con base en la relación certificada de acreencias y acreedores suministrada al promotor, en los demás documentos y elementos de prueba que aporten los interesados, y en especial, con base en los estados financieros a que se refiere el artículo 20 de esta ley, el promotor, con la participación de peritos, si fuera el caso, establecerá el número de votos que corresponda a cada acreedor por cada peso, aproximando en el caso de centavos, del monto correspondiente a cada acreencia, a la fecha de corte de la relación de acreencias, con sujeción a las siguientes reglas:

1. Cada uno de los acreedores externos tendrá un número de votos equivalente al valor causado del principal de su acreencia, sin incluir intereses, multas, sanciones u otros conceptos distintos del capital, excepción hecha de los intereses que hayan sido legalmente capitalizados. Dicho valor, para efectos del cálculo de los votos, se actualizará utilizando la variación en el índice mensual de precios al consumidor certificado por el DANE, durante el período comprendido entre la fecha de vencimiento de la obligación y la fecha de corte de la relación de acreencias; en el caso de obligaciones que se paguen en varios contados o instalamentos, la actualización de cada cuota vencida se hará en forma separada.

2. Cada uno de los acreedores internos de los empresarios privados y mixtos de forma asociativa, tendrá un número de votos equivalente al valor que se obtenga al multiplicar su porcentaje de participación en el capital, por la cifra que resulte de restar del patrimonio las partidas correspondientes a dividendos, participaciones o excedentes decretados en especie, así como a revalorización del patrimonio, sea que éste haya sido o no capitalizado.

En el caso de empresarios privados o mixtos de forma no asociativa en que no existan tales participaciones o derechos, el respectivo acreedor interno tendrá un número de votos equivalente al valor en libros de los bienes aportados al desarrollo de la empresa, descontando los ajustes por inflación.

En el caso en que el empresario sea una entidad pública no asociativa perteneciente a la administración central nacional o territorial, el respectivo acreedor interno tendrá un número de votos equivalente al valor que resulte de restar del patrimonio la revalorización del patrimonio.

3. Para el cómputo de los votos correspondientes a las acreencias laborales, se tendrán en cuenta las que correspondan a acreencias ciertas. En el caso de los pasivos pensionales, los pensionados tendrán el derecho de voto correspondiente a sus mesadas pensionales causadas e impagadas y al valor que corresponda al veinticinco por ciento (25%) del importe del cálculo actuarial.

4. Para el cómputo de los votos correspondientes a las acreencias derivadas de contratos de leasing, sólo se incluirán los cánones causados y pendientes de pago.

5. Las acreencias a favor de los acreedores internos, que sean distintas de las previstas en el numeral segundo del presente artículo y que no correspondan a anticipos para futuras capitalizaciones, a préstamos cuyo ingreso a la empresa se pueda acreditar o a pagos por la suscripción de bonos obligatoriamente convertibles en acciones, no darán derecho a voto.

6. Cuando las acreencias estén denominadas en unidades, divisas o monedas diferentes de la legal, y sólo para efectos de la determinación de los derechos de voto correspondientes a ellas, se convertirán a moneda legal utilizando la tasa de conversión aplicable a la fecha de corte de la relación de acreedores y acreencias certificada por el empresario y suministrada al promotor.

7. En los casos en que la obligación del empresario no tenga por objeto una determinada suma de dinero, el número de votos del respectivo acreedor se determinará tomando como base exclusivamente el valor en dinero de los pagos que efectivamente se hayan realizado al empresario como contraprestación, sin incluir ningún tipo de sanción o indemnización.

8. Los derechos de voto correspondientes a las acreencias a favor de sociedades administradores de fondos de pensiones y, en general, de instituciones de seguridad social, se determinarán con base en las acreencias señaladas en la certificación suscrita por el representante legal del empresario y su revisor fiscal o contador público, según sea el caso, con base en la nómina de la empresa.

Parágrafo 1°. El Gobierno Nacional reglamentará el procedimiento aplicable para determinar los derechos de voto correspondientes a los acreedores internos con el objeto de asegurar que los beneficiarios reales finales tengan la posibilidad de ejercer efectiva y directamente su derecho de voto.

Parágrafo 2°. La determinación de los derechos de voto de cada acreedor no implica ninguna apreciación o reconocimiento acerca de la existencia, validez, exigibilidad, graduación y cuantía de las acreencias correspondientes.

Parágrafo 3°. En el evento en que el patrimonio del empresario tenga un valor negativo, cada uno de los acreedores internos tendrá un voto equivalente a un peso.

Parágrafo 4°. Para efectos de la determinación de los derechos de voto de la DIAN y demás acuerdos fiscales, se adicionarán al capital los intereses de mora y las sanciones adeudadas por concepto de obligaciones tributarias.

Parágrafo 5°. En la aplicación del numeral 2 del presente artículo para la determinación de los derechos de voto de cada uno de los consocios de una sociedad colectiva, se utilizará un porcentaje resultante de dividir el número cien entre el número de consocios. La misma regla se utilizará en el caso de los socios gestores de las sociedades en comandita, y se prescindirá de la determinación adicional de los

derechos de voto que puedan tener como consecuencia de aportes en calidad de comanditarios.

Parágrafo 6°. En el caso de los socios de sociedades de responsabilidad limitada que estatutariamente hayan asumido una mayor responsabilidad, o prestaciones accesorias o garantías suplementarias de conformidad con lo dispuesto en el artículo 353 del Código de Comercio, se distinguirá entre las que sean exigibles en el momento de la iniciación de la negociación y las que no lo sean. Estas últimas no darán lugar a derechos de voto y recibirán el tratamiento propio de los derechos de los terceros garantes.

**Artículo 23. Reunión de determinación de votos y acreencias.** El promotor determinará el número de votos admisibles que corresponda a cada uno de los acreedores para decidir la aprobación del acuerdo de reestructuración; y determinará también la existencia y cuantía de las acreencias que deben ser objeto del acuerdo.

Dentro de los cuatro (4) meses siguientes a la fecha en que haya quedado definida la designación del promotor, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 7° y 12 de esta ley, deberá realizarse una reunión para comunicar a los interesados el número de votos admisibles y la determinación de la existencia y cuantía de las acreencias. La reunión se realizará a las 10 a.m. en las oficinas de la entidad nominadora, el día de vencimiento del plazo aquí indicado, a menos que sea convocada por el promotor en forma oportuna y que en la convocatoria se indiquen con precisión otro lugar, ubicado dentro del domicilio del empresario, una fecha anterior y otra hora para tal efecto.

La convocatoria se hará mediante aviso en un diario de amplia circulación en el domicilio del empresario y en los de las sucursales que éste posea, publicado con una antelación de no menos de cinco (5) días comunes respecto de la fecha de la reunión. Dicho aviso será inscrito en el registro mercantil de las Cámaras de Comercio con jurisdicción en los domicilios del empresario y en los de sus sucursales. Dicha inscripción se sujetará a la tarifa establecida por el Gobierno Nacional para la inscripción de documentos en el registro mercantil.

Desde la fecha de publicación del aviso de convocatoria a que se refiere el inciso anterior, o dentro de los quince días comunes anteriores al vencimiento del plazo señalado en el inciso 2° de este artículo, el promotor tendrá a disposición de los acreedores toda la información y documentación a que se refiere el artículo 20 de la presente ley, acompañada del listado preliminar de votos, votantes y acreencias elaborado por el promotor, junto con sus correspondientes soportes. Los acreedores, por sí o a través de apoderado, podrán examinar el listado preliminar de votos, votantes y de acreencias, así como sus correspondientes soportes. Cualquier solicitud de aclaración u objeción que no haya sido resuelta con anterioridad durante la negociación, deberá ser planteada durante la reunión, y será resuelta en ella por el promotor en su calidad de amigable componedor por ministerio de la ley.

Por lo menos con la misma anticipación prevista en el inciso anterior, el promotor deberá poner a disposición de los interesados los informes correspondientes a las funciones señaladas en los numerales 1, 2 y 3 del artículo 8° de la presente ley.

De ser necesario, el promotor, por sí o por solicitud de la mayoría de los acreedores que se hagan presentes o sean representados en la reunión, podrá suspenderla cuantas veces se requiera, sin que se extienda en ningún caso por más de cinco días hábiles consecutivos seguidos, sin incluir sábados.

Parágrafo 1°. La reunión podrá adelantarse con la sola presencia del promotor, de un funcionario de la entidad nominadora designado para asistir a ella y, en su caso, del perito o peritos que se requieran para la determinación del número de votos y de las acreencias. El promotor hará constar por escrito el resultado de la reunión, mediante acta suscrita por él y el funcionario de la entidad nominadora, la cual servirá de prueba de lo ocurrido en la reunión.

Parágrafo 2°. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 21 de esta ley, los titulares de créditos no relacionados en el inventario exigido en el artículo 20 de esta ley y que no hayan aportado oportunamente al promotor los documentos y elementos de prueba que permitan su inclusión en la determinación de los derechos de voto y de las acreencias, no podrán participar en el acuerdo. Tales créditos, de ser exigibles, sólo podrán hacerse efectivos persiguiendo los bienes del empresario que queden una vez cumplido el acuerdo, o cuando éste se incumpla, salvo que sean expresamente admitidos con el voto requerido para la celebración del mismo.

Parágrafo 3°. En el evento de inasistencia del promotor, fundada en hechos que constituyan caso fortuito o fuerza mayor, se realizará una segunda reunión el tercer día siguiente a la fecha inicialmente establecida, a las 10:00 a.m. en las oficinas de la entidad nominadora, y ella podrá adelantarse en los términos del parágrafo 1° de este mismo artículo. De repetirse la inasistencia del promotor, la entidad nominadora designará ese mismo día a una persona para que haga las veces de promotor, y el plazo previsto en el artículo 12 de esta ley para su recusación se contará a partir de la fecha de la segunda reunión. Vencido el plazo legal previsto para presentar recusaciones, o una vez resueltas las que se presenten, el nuevo promotor convocará inmediatamente a una reunión en la forma prevista en este artículo, pudiendo solicitar al nominador un plazo de quince (15) días comunes para hacer la convocatoria, si requiere examinar la información disponible. El promotor inicialmente designado será removido del cargo, y si su inasistencia fue injustificada se aplicarán las sanciones que se prevean para tal efecto en el reglamento que expida el Gobierno.

**Artículo 24. Subrogación de derechos de voto.** La libre negociación de acreencias externas con otros acreedores externos, con acreedores internos o con terceros dará lugar a que el adquirente de la respectiva acreencia se subrogue legalmente en los derechos del acreedor inicial y, por el hecho del pago por cuenta del deudor, se hará titular también de los votos correspondientes a las acreencias adquiridas. La subrogación legal aquí prevista traspassa al nuevo acreedor todos los derechos, acciones, privilegios y accesorios en los términos del artículo 1670 del Código Civil.

**Artículo 25. Determinación de Acreencias.** El promotor, con el apoyo de peritos que sea del caso, tendrá por ministerio de la ley y ejercerá las facultades de amigable componedor, con los efectos previstos en el artículo 130 de la Ley 446 de 1998, en relación con la existencia, cuantía y determinación de las bases de liquidación de los créditos a cargo de la empresa, de acuerdo con el inventario previsto en el artículo 20 de esta ley y los demás elementos de juicio de que disponga, y ordenará las contabilizaciones a que haya lugar.

En ejercicio de tales facultades, el promotor precisará quiénes son los acreedores titulares y cuál es el estado, la cuantía y las condiciones de todas las acreencias internas y externas, salvo en lo que se refiere a discrepancias fundadas en motivos de nulidad relativa, simulación y lesión enorme, que deberán ventilarse con la correspondiente demanda ante el juez ordinario competente.



Mientras la controversia en cuestión se decide por la justicia ordinaria, tales créditos se considerarán litigiosos; en consecuencia, y al igual que los otros créditos en litigio y las acreencias condicionales, quedarán sujetos a los términos previstos en el acuerdo y a las resultas correspondientes al cumplimiento de la condición o de la sentencia o laudo respectivo. En el entretanto, se constituirá una reserva o provisión de los fondos necesarios para atender su pago mediante un encargo fiduciario cuyos rendimientos pertenecerán al empresario, y cuya cuantía será establecida por el promotor con la participación de los peritos que fueren del caso.

Parágrafo 1°. Antes de la reunión a que se requiere el artículo 23 de la presente ley, el garante, el avalista, el asegurador, el emisor de cartas de crédito, el fiador o el codeudor del empresario que haya pagado obligaciones a cargo del empresario al acreedor que haya optado por cobrarles solamente a ellos, podrá solicitar al promotor que reconozca sus créditos; y si no hubieran pagado antes de dicha reunión, podrán solicitarle que se constituya la provisión de fondos necesarios para atender el pago eventual de sus créditos, en la forma en que corresponda de conformidad con el acuerdo.

Parágrafo 2°. Las obligaciones tributarias que a la fecha de iniciación de la negociación se encuentren en discusión ante la vía gubernativa o contencioso-administrativo, se provisionarán de conformidad con lo dispuesto en el presente artículo, una vez descontado el monto de lo ya pagado y objeto de discusión; los mayores valores determinados por el empresario en una liquidación de corrección o por la autoridad tributaria y que no se encuentren en discusión en dicha fecha, son acreencias que dan derecho de voto si se determinan antes de la fecha de iniciación de la negociación, y que si se determinan después de dicha fecha se pagarán en forma preferente.

**Artículo 26. Objeciones a la determinación de derechos de voto y de acreencias.** Cuando cualquier acreedor interno o externo, o un administrador del empresario con facultades de representación, tenga una objeción a las decisiones del promotor a que se refieren los artículos 22 y 25 de la presente ley que no pueda ser resuelta en la reunión prevista en su artículo 23, dentro de los cinco días siguientes a la fecha de terminación de dicha reunión el objetante tendrá derecho a solicitar por escrito a la Superintendencia de Sociedades que resuelva su objeción. La Superintendencia resolverá dicha objeción, en única instancia, mediante el procedimiento verbal sumario, pronunciándose a manera de árbitro, de conformidad con lo dispuesto en el numeral 10 del artículo 435 del Código de Procedimiento Civil. La Superintendencia resolverá todas las objeciones presentadas en tiempo sobre el particular y la providencia respectiva, una vez en firme, permitirá al promotor establecer con certeza los votos admisibles y los créditos que han de ser objeto del acuerdo de reestructuración.

Parágrafo. La Superintendencia resolverá las diferencias con base en los documentos que hayan sido considerados por el promotor, quien los remitirá de inmediato para que ésta resuelva. Si se requiere la práctica de avalúos para efectos de resolver la objeción, se dará aplicación a los artículos 60, 61 y 62 de esta ley; y el objetante, al formular su objeción, deberá acompañarla con la prueba correspondiente al avalúo en que se fundamente, practicado de conformidad con lo dispuesto en esta ley al respecto, so pena de rechazo de la misma.

### CAPITULO III

#### Celebración de los acuerdos de reestructuración

**Artículo 27. Plazo para la celebración de los acuerdos.** Los acuerdos deberán celebrarse dentro de los cuatro (4) meses contados a partir de la fecha en que queden definidos los derechos de voto, mediante decisión del promotor o mediante la ejecutoria de la providencia de la Superintendencia de Sociedades que resuelva las objeciones que llegaren a presentarse.

Si el acuerdo no se celebra dentro del plazo antes indicado, o si fracasa la negociación, el promotor dará inmediato traslado a la autoridad competente para que inicie de oficio un proceso concursal de liquidación obligatoria o el procedimiento especial de intervención o liquidación que corresponda, sin perjuicio de las demás medidas que sean procedentes de conformidad con la ley.

Parágrafo 1°. Por excepción, si el acuerdo no puede celebrarse por no obtenerse el voto de los acreedores internos requerido en el caso del numeral 6 del artículo 30 de la presente ley, al recibir el traslado previsto en este artículo, la autoridad competente decidirá si procede o no la admisión al trámite de un concordato, o al procedimiento de recuperación equivalente que le sea aplicable al respectivo empresario y que sea distinto de la liquidación.

Parágrafo 2°. En el caso de las empresas públicas del orden nacional, se dará aplicación a lo dispuesto en el artículo 52 de la Ley 489 de 1989; y en el caso de las empresas públicas que no sean del orden nacional, se dará aplicación a lo dispuesto en las respectivas ordenanzas y acuerdos.

**Artículo 28. Fracaso de la Negociación.** El promotor, en la forma de convocatoria prevista en el artículo 23 de esta ley, convocará a una reunión al empresario y a los acreedores externos e internos de la empresa cuando del análisis debidamente sustentado de la situación de la empresa se concluya que la misma no es económicamente viable, o cuando no reciba oportunamente la información a que se refiere el artículo 20 de esta ley. En tal evento, la reunión se llevará a cabo en las oficinas nominador del nominador, y podrá adelantarse cualquiera que sea el número de asistentes. En dicha reunión los acreedores externos e internos, con el voto de la mayoría absoluta presente en la reunión, tomarán la decisión de dar por terminada o no la negociación. Si la convocatoria se produce antes de la determinación de los derechos de voto, la mayoría absoluta la calculará el promotor con base en los documentos previstos en el artículo 20 de esta ley, si han sido suministrados, sin que quepa objeción. Si no han sido suministrados, se tomará la mayoría de acreedores, por cabezas, que acrediten sumariamente su calidad de tales. Si no asiste un número plural de acreedores o no se toma ninguna decisión, el promotor dará aviso inmediato al nominador para que se dé traslado a la autoridad competente de tramitar la liquidación obligatoria o el proceso equivalente, según la ley.

El incumplimiento de la obligación del promotor a que se refiere el inciso anterior, lo hará civilmente responsable de la indemnización de los daños que cause, en el evento en que se demuestre que no ha actuado con la diligencia propia de un buen hombre de negocios, y hará exigible además una pena civil consistente en el pago a favor de todos los acreedores de una suma equivalente a cinco (5) veces el monto de los honorarios y comisiones recibidas, acreencia eventual que deberá estar amparada por la póliza de responsabilidad civil exigida en esta ley. En caso de que el promotor recomiende la terminación de la negociación y el nominador decidiera en contrario, el promotor no estará obligado a continuar con su encargo, sin que ello constituya incumplimiento del mismo.

**Artículo 29. Celebración de los acuerdos.** Los acuerdos de reestructuración se celebrarán con el voto favorable de un número plural de acreedores internos o externos que representen por lo menos la mayoría absoluta de los votos admisibles. Dicha mayoría deberá conformarse con votos provenientes de por lo menos tres (3) de las clases de acreedores previstas en el presente artículo. En caso de que sólo existan y concurren tres (3) clases de acreedores, la mayoría deberá conformarse con votos provenientes de acreedores pertenecientes a dos (2) de las clases de acreedores existentes, siempre y cuando se obtenga la mayoría absoluta de votos admisibles; y de existir sólo dos clases de acreedores, la mayoría exigida por la ley deberá conformarse con votos provenientes de ambas clase de acreedores, con sujeción, en todo caso, a lo dispuesto en el siguiente inciso.

Cuando un solo acreedor externo de una misma clase, o varios acreedores externos de una o varias clases de acreedores, pertenecientes a una misma organización empresarial declarada o no como grupo para efectos de la ley comercial, emitan votos en un mismo sentido que equivalgan a la mayoría absoluta o más de los votos admisibles, para la aprobación o improbación correspondiente se requerirá, además, del voto emitido en el mismo sentido por un número plural de acreedores de cualquier clase o clases que sea igual o superior al veinticinco por ciento (25%) de los votos admisibles. Para efectos del presente artículo, se entenderá que existen las siguientes cinco (5) clases de acreedores:

- a) Los acreedores internos;
- b) Los trabajadores y pensionados;
- c) Las entidades públicas y las instituciones de seguridad social;
- d) Las instituciones financieras y demás entidades sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria de carácter privado, mixto o público; y
- e) Los demás acreedores externos.

El derecho de voto de todos los pensionados, sin perjuicio del derecho individual de veto previsto en esta ley, será ejercido en forma conjunta y en un solo sentido, por la persona natural o jurídica que los pensionados designen mediante el voto de la mayoría absoluta de todos ellos por cabezas, en reunión previamente citada para el efecto y presidida por un funcionario del Ministerio del Trabajo y Seguridad Social. En caso de no ser elegido por ausencia de quórum o falta de acuerdo al respecto, el mismo será designado por el Ministerio del Trabajo y Seguridad Social, dependencia que los representará a través de un funcionario si no designa a un representante con antelación a la reunión prevista en el artículo 23 de esta ley. El representante de los pensionados está legalmente facultado para presentar objeciones a la determinación de derechos de voto y de acreencias, así como para votar la celebración o reformas del acuerdo, en todas sus partes y en cualquier sentido.

Se presume de derecho que todos los apoderados y representantes legales están facultados para presentar objeciones a la determinación de derechos de voto y de acreencias, así como para votar la celebración o reforma del acuerdo, en todas sus partes y en cualquier sentido.

Parágrafo 1°. El Gobierno Nacional reglamentará la forma de establecer que varios acreedores externos pertenecen a una misma organización empresarial, para efectos de lo dispuesto en el presente artículo.

Parágrafo 2°. Para facilitar la negociación del acuerdo, el promotor podrá coordinar la deliberación y decisión por comunicación simultánea o sucesiva, siempre y cuando quede prueba de la expresión y contenido de las decisiones y de los votos en documento o documentos escritos, debidamente firmados por el promotor y certificados por el revisor fiscal o el contador público, en el caso de la comunicación simultánea; y en los demás casos firmados por el votante respectivo con reconocimiento de su contenido ante el nominador, ante el promotor o ante un notario público.

Parágrafo 3°. La reforma del acuerdo, sin perjuicio de lo previsto en el numeral décimo del artículo 33 de esta ley, se adoptará con los mismos votos requeridos para su celebración, calculados con base en estados financieros ordinarios o extraordinarios del empresario que no tengan más de un mes de antelación respecto de la fecha para la cual se convoque una reunión, sin perjuicio de lo dispuesto en el parágrafo tercero del artículo 35 de esta ley. Dicha convocatoria se hará con los mismos requisitos previstos en el artículo 23 de la presente ley; se podrá deliberar con la presencia del promotor o de quien haga sus veces, y del funcionario designado por la entidad nominadora, y cualquier objeción a la determinación de los derechos de voto se resolverá en la forma prevista en la ley. A partir de la fecha prevista para la reunión, y durante los diez (10) días comunes siguientes, el promotor, mediante cualquier sistema de comunicación simultánea o sucesiva, podrá obtener los votos necesarios para la reforma del acuerdo, y proceder a su formalización según los previstos en esta ley para la celebración.

**Artículo 30. Derechos de veto.** Para la celebración del acuerdo existirán los siguientes derechos de veto:

1. Un derecho individual de los trabajadores y pensionados, respecto de cualquier cláusula del acuerdo que viole derechos irrenunciables. El Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, a solicitud del promotor, resolverá lo concerniente a estas objeciones, dentro del mes siguiente a la presentación de las mismas.

2. En el caso de los empresarios con forma asociativa, el derecho de veto de los asociados respecto de las cláusulas del acuerdo que tengan por objeto o se refieran a actos que tengan el siguiente objeto: a) transferencia o modificación de la titularidad del derecho de dominio sobre los bienes de propiedad del empresario; b) modificación de los porcentajes de participación en el capital de la asociación, sociedad o cooperativa que realiza la empresa; c) modificación de los derechos de suscripción preferencial o de retracto. Dicho derecho de veto podrá ser ejercido por cualquier acreedor interno disidente si tales cláusulas no son aprobadas con el voto favorable de acreedores internos que sea equivalente al voto requerido en la respectiva asociación, sociedad o cooperativa para obtener la mayoría decisoria prevista para tales casos en la ley en forma imperativa o supletoria y, en ausencia de mayoría legal especial, la requerida será la mayoría absoluta de las participaciones sociales suscritas, de tratarse de un acto que legal o estatutariamente requiera de la aprobación del máximo órgano social. De no requerirse dicha aprobación para el acto o cláusula en cuestión, el veto podrá ser ejercido si la cláusula del acuerdo no es aprobada con el voto de la mayoría absoluta de los acreedores internos.

3. En el caso de los empresarios que no tengan forma asociativa, su derecho a vetar las cláusulas del acuerdo que contemplen actos que modifiquen la titularidad del derecho de dominio sobre los bienes de propiedad del empresario y que no hayan sido aprobadas al interior de la persona jurídica por el órgano competente con la misma mayoría decisoria prevista para el caso en la ley en forma imperativa o supletoria y, en

ausencia de mayoría legal especial, la requerida para obtener la mayoría absoluta en el respectivo órgano, de tratarse de un acto que legal o estatutariamente requiera de la aprobación del máximo órgano social. De no requerirse dicha aprobación para el acto o cláusula en cuestión, el veto podrá ser ejercido si la cláusula del acuerdo no es aprobada con el voto de la mayoría absoluta de los acreedores internos.

4. En el caso del titular de las cuotas de la empresa unipersonal, el derecho al veto de las cláusulas que sin su consentimiento expreso contemplen actos que modifiquen el derecho de dominio sobre los bienes de propiedad de la empresa.

5. El derecho de veto previsto en los numerales 2, 3, y 4 del presente artículo sólo podrán ejercerse cuando la suma de los votos de todos los acreedores internos sea igual o superior al veinte por ciento (20%) de los votos admisibles.

6. Cuando el total de los votos admisibles de los acreedores internos sea superior o igual a la mayoría absoluta del total de votos admisibles de acreedores internos y externos de la empresa, el acuerdo sólo podrá adoptarse con el voto favorable previsto en los numerales 2, 3 y 4 del presente artículo.

7. La Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, DIAN, tendrá derecho a vetar las cláusulas del acuerdo que prevean la enajenación de activos de propiedad del empresario, si dicha enajenación implica que los activos restantes no sean suficientes para amparar las acreencias exigibles de los acreedores de primera clase.

**Artículo 31. Formalidades.** El acuerdo deberá constar íntegramente en un documento escrito, firmado por quienes lo hayan votado favorablemente o por el representante o representantes legales o voluntarios de éstos, cuyo contenido será reconocido ante notario público por cada suscriptor, o ante el respectivo nominador del promotor, o ante éste, quien para estos efectos por ministerio de la ley queda legalmente investido de la función correspondiente; y deberá elevarse a escritura pública cuando incluya estipulaciones que requieran legalmente dicha formalidad. El acuerdo también podrá constar íntegramente en varios de los documentos a que se refiere el parágrafo 2° del artículo 29 de esta ley. Dicho acto se considerará sin cuantía para efectos de los derechos notariales, de registro y de timbre, al igual que las escrituras públicas que se otorguen en desarrollo de los acuerdos, incluidas aquellas que tengan por objeto reformas estatutarias o enajenaciones sujetas a dicha solemnidad. Los documentos en que consten las deudas reestructuradas quedan exentos del impuesto de timbre.

La noticia de la celebración del acuerdo será inscrita en el registro mercantil de la cámara de comercio correspondiente al domicilio del empresario y de las sucursales que éste posea, y estará sujeta a la tarifa establecida por el Gobierno Nacional para la inscripción de documentos en el registro mercantil.

En aquellos casos en los que el acuerdo no tenga que formalizarse mediante escritura pública, el original del mismo será depositado en la Superintendencia de Sociedades y la expedición de copias a las partes podrá cobrarse. Las copias expedidas por la Superintendencia a se reputarán auténticas.

Parágrafo. Para efectos del plazo previsto en el artículo 27 de esta ley, el acuerdo se entiende celebrado el día en que sea firmado por el último de los acreedores requerido para su celebración, de conformidad con el artículo 29 de esta ley; y siempre y cuando la noticia de su celebración se inscriba en la Cámara de Comercio correspondiente al domicilio del empresario dentro de los diez (10) días siguientes a dicha firma.

**Artículo 32. Gastos.** Todos los gastos que se deriven de la publicidad de la promoción, de la negociación, de la celebración y de la ejecución de un acuerdo de reestructuración, con excepción de lo previsto en materia de avalúos en el inciso 3° del artículo 61 de esta Ley, correrán por cuenta de la empresa, sin perjuicio de estipulaciones en distinto sentido previstas en el acuerdo o en los actos que se deriven de él, o de la aplicación de normas legales que dispongan lo contrario.

## CAPITULO IV

### Contenido y efectos de los acuerdos de reestructuración

**Artículo 33. Contenido de los acuerdos de reestructuración.** Los acuerdos de reestructuración deberán incluir cláusulas que contemplen como mínimo lo siguiente:

1. Reglas de constitución y funcionamiento de un comité de vigilancia en el cual se encuentren representados los acreedores internos y externos de la empresa, y del cual formará parte el promotor, con derecho de voz pero sin voto. En ausencia del promotor o del tercero que él designe, hará sus veces la persona que sea designada de conformidad con lo previsto en el acuerdo para el efecto.

2. Prelación, plazos y condiciones en las que se pagarán, tanto las acreencias anteriores a la fecha de iniciación del acuerdo, como las que surjan con base en lo pactado en el mismo. Para tal efecto, a favor de un acreedor externo, en proporción a su respectiva acreencia, y como contraprestación a la entrega de nuevos recursos, a las condonaciones, a las quitas, a los plazos de gracia, a las prórrogas, a la capitalización de pasivos, a la conversión de éstos en bonos de riesgo, o a cualquier otro mecanismo de subordinación de deuda, se podrán conceder las ventajas que también sean reconocidas proporcionalmente a todos los acreedores que efectúen las mismas concesiones a favor de la empresa. Tales ventajas, además de ajustarse a dicha generalidad, deberán concederse con el voto previsto en el numeral 12 del artículo 34 de esta ley. La inclusión o el reconocimiento de ventajas en contravención a lo dispuesto en el presente numeral será ineficaz de pleno derecho, con excepción de los casos en que se presente la renuncia por parte de un acreedor a las ventajas en cuestión, o de su aceptación de ventajas equivalentes.

3. Los créditos de cualquier clase, excepto los derivados de acreencias fiscales, parafiscales y pensionales, podrán ser capitalizados y convertidos en acciones, de conformidad con lo previsto en el acuerdo.

4. Los créditos de cualquier clase podrán convertirse en bonos de riesgo. No obstante, la conversión sólo podrá efectuarse sobre la parte renunciante de los pasivos pensionales; y en el caso de las acreencias a favor de la DIAN y demás titulares de acreencias fiscales y parafiscales, sobre la parte que corresponda al cincuenta por ciento (50%) de los intereses causados corrientes o moratorios, sin comprender en ningún caso el capital de impuestos, tasas y contribuciones adeudadas. El pago de las multas y sanciones se negociará dentro del acuerdo.

5. Los plazos y las condiciones en que se efectuarán las capitalizaciones y se suscribirán los bonos de riesgo y los desembolsos de créditos que se prevean en el acuerdo, si fuera el caso.

6. Las capitalizaciones de acreencias en cualquier empresa pública o mixta con forma asociativa, de cualquier nivel territorial, se sujetarán a las reglas del derecho privado y a las normas especiales que le sean aplicables.

7. El compromiso de ajustar, si fuera el caso, en un plazo no superior a seis (6) meses, las prácticas contables y de divulgación de información de la empresa o ente contable respectivo a las normas legales que le sean aplicables.

8. El deber del empresario de suministrar al comité de vigilancia, durante la vigencia del acuerdo de reestructuración, toda la información razonable para el adecuado seguimiento del acuerdo con requisitos mínimos de calidad, suficiencia y oportunidad. La recepción de la información impone a los miembros del comité de vigilancia la obligación legal de confidencialidad, la cual no será oponible frente a la Superintendencia que ejerza la inspección, vigilancia o control sobre el empresario o sobre su actividad.

9. Las obligaciones derivadas del código de conducta empresarial a que se refiere el artículo 44 de la presente ley.

10. Las reglas para interpretar el acuerdo, así como las que le permitan el comité de vigilancia interpretarlo o modificar aquellas cláusulas del mismo que se identifiquen para tal efecto.

11. Las reglas en materia de prepagos de obligaciones en general y de bonos de riesgo, las cuales sólo podrán aplicarse cuando los recursos disponibles permitan atender primero los pasivos exigibles al momento de dicho prepago; y las reglas para atender los pasivos contraídos frente a los administradores, los socios, los controlantes o personas jurídicas y naturales de las previstas en los literales a), b), c), y d) del inciso tercero del artículo 20 de esta ley, las cuales no pueden generar ninguna ventaja que no sea concedida con el voto unánime de los demás acreedores externos, so pena de su ineficacia de pleno derecho.

12. Las normas sobre distribución de utilidades y reparto de dividendos durante la vigencia del acuerdo, de manera que se restrinjan en forma acorde con la satisfacción de los créditos y el fortalecimiento patrimonial del empresario.

13. Las reglas que deba observar la administración en su planeación y ejecución financiera y administrativa, con el objeto de atender oportunamente los créditos pensionales, laborales, de seguridad social y fiscales que surjan durante la ejecución del acuerdo.

14. Las reglas para el pago de pasivos pensionales, en el caso de los empresarios que deban atenderlos.

15. La regulación de los eventos de incumplimiento, la forma de remediarlos y las consecuencias de los mismos, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 35, 36, 37 y 38 de la presente ley.

16. La regulación referente a las autorizaciones que deba impartir el comité de vigilancia para que se lleven a cabo los actos del empresario correspondientes a la ejecución de contratos que recaigan sobre activos vinculados a la empresa o que se refieran a la entrega, transferencia o limitación de dominio sobre bienes de la misma, tales como fiducias mercantiles, suministros, enajenaciones con opción de readquisición, prendas, hipotecas, contratos típicos o atípicos de colaboración empresarial, sociedades legalmente constituidas o de hecho, entre otros, celebrados dentro de los dieciocho (18) meses anteriores a la iniciación de la negociación del acuerdo y cuya finalidad se relacione directamente con el desarrollo de la empresa, o permita a un acreedor del empresario separar activos o ingresos del riesgo crediticio

del empresario. Lo anterior sin perjuicio de las acciones a que se refiere el artículo 39 de la presente ley, y de lo dispuesto en los numerales 3, 4, 5, 6 y 7 del artículo 34 de esta ley.

17. Las daciones en pago, al igual que las capitalizaciones, y las conversiones de créditos en bonos de riesgo, requerirán del consentimiento individual del respectivo acreedor. En el caso de la DIAN se aplicará lo dispuesto en el artículo 822-1 del Estatuto Tributario.

Parágrafo 1°. El incumplimiento de las obligaciones impuestas en los numerales 8, 9, 11, 12, 13, 14, 15, 16 y 17 anteriores dará lugar a la remoción del cargo y a la imposición de multas sucesivas de carácter personal a cada uno de los administradores y al revisor fiscal, contralor, auditor o contador público responsables, hasta por cien (100) salarios mínimos mensuales legales vigentes. La imposición de una o ambas clases de sanciones, de oficio o a petición de parte, le corresponderá a la entidad estatal que ejerza inspección, vigilancia o control sobre el empresario o la actividad, y el producto de su recaudo se destinará al pago de obligaciones a cargo de la empresa.

Parágrafo 2°. En caso de que el empresario o la actividad no estén sujetos a supervisión estatal, la imposición de las sanciones previstas en el presente artículo estará a cargo de la Superintendencia de Sociedades.

Parágrafo 3°. Sin perjuicio de lo dispuesto en los anteriores párrafos del presente artículo, los pagos que violen el orden establecido para el efecto en el acuerdo serán ineficaces de pleno derecho; y el acreedor respectivo, además de estar obligado a restituir lo recibido con intereses de mora, será postergado, en el pago de su acreencia, respecto de los demás acreedores. En este evento, el acreedor deberá haber votado favorablemente el acuerdo y, en los demás casos, deberá probarse que había sido informado previamente por el comité de vigilancia del orden de prelación establecido en el acuerdo.

Artículo 34. *Efectos del acuerdo de reestructuración.* Como consecuencia de la función social de la empresa los acuerdos de reestructuración celebrados en los términos previstos en la presente ley serán de obligatorio cumplimiento para el empresario o empresarios respectivos y para todos los acreedores internos y externos de la empresa, incluyendo a quienes no hayan participado en la negociación del acuerdo o que, habiéndolo hecho, no hayan consentido en él, y tendrán los siguientes efectos legales:

1. La obligación a cargo del empresario de someter, en los términos pactados en el acuerdo de reestructuración, a la autorización previa, escrita y expresa del comité de vigilancia la enajenación a cualquier título de bienes de la empresa, determinados o determinables con base en lo dispuesto en el acuerdo para tal fin. Dicho comité deberá contar, además, con la autorización expresa de la DIAN en los casos a que se refiere el numeral 14 del presente artículo. Esta obligación será oponible a terceros a partir de la inscripción de la parte pertinente del acuerdo de reestructuración en la oficina de registro de instrumentos públicos del lugar de ubicación, tratándose de inmuebles, en la que haga sus veces tratándose de otros bienes, y, en todo caso, en el registro mercantil de la Cámara de Comercio del domicilio del empresario y de sus sucursales.

La autorización que imparta el comité de vigilancia, en los términos del presente numeral, deberá protocolizarse con el título de enajenación del respectivo bien, para que proceda su inscripción en el registro correspondiente. La enajenación y



transferencia de bienes en forma contraria a lo dispuesto en el presente numeral serán ineficaces de pleno derecho, sin necesidad de declaración judicial.

2. El levantamiento de las medidas cautelares vigentes, con excepción de las practicadas por la DIAN, salvo que ésta consienta en su levantamiento, y la terminación de los procesos ejecutivos en curso iniciados por los acreedores contra el empresario. Durante la vigencia del acuerdo, el acreedor que cuente con garantías constituidas por terceros y haya optado por ser parte del acuerdo, no podrá iniciar ni continuar procesos de cobro contra los codeudores del empresario, a menos que su exigibilidad sea prevista en el acuerdo sin el voto del acreedor garantizado. Esta restricción es aplicable sólo al cobro de acreencias que están contempladas en el acuerdo y que se relacionen con la empresa.

3. La suspensión, durante la vigencia del acuerdo, de la exigibilidad de gravámenes y garantías reales y fiduciarias. La posibilidad de hacer efectivas tales garantías durante dicha vigencia, o la constitución o modificación de tales cauciones tendrá que pactarse en el acuerdo sin el voto del beneficiario o beneficiarios respectivos. Si el acuerdo termina por incumplimiento conforme a lo dispuesto en la presente ley, se restablecerán de pleno derecho la exigibilidad de los gravámenes y garantías reales y fiduciarias que se haya suspendido, al igual que las medidas cautelares que hayan sido practicadas por la DIAN, en la misma forma prevista en el inciso segundo del artículo 138 de la Ley 222 de 1995.

Si durante la vigencia del acuerdo se constituyen a favor de otros acreedores gravámenes sobre bienes objeto de garantías cuya exigibilidad esté suspendida, en el momento en que ésta se restablezca tendrá prioridad el acreedor beneficiario para la realización de la garantía frente a los titulares de los nuevos gravámenes.

Para la constitución, modificación o cancelación de garantías, o la suspensión o conservación de su exigibilidad que se derive del acuerdo, bastará la inscripción de la parte pertinente del mismo en el correspondiente registro, sin necesidad de otorgar nuevamente ningún otro documento.

El restablecimiento de las garantías previsto en este numeral, operará sin perjuicio de lo dispuesto en el numeral 12 de este mismo artículo, en lo que se refiere a créditos garantizados cuyo privilegio se modifique en la prelación pactada.

4. La reducción pedida por el empresario o por cualquier acreedor, de la cobertura de cualquier garantía real o fiduciaria ya constituida, reducción que la limitará hasta el monto equivalente a una vez y media del importe conocido o presunto de las obligaciones garantizadas, de conformidad con el avalúo que se realice para el efecto. La demanda se tramitará mediante el procedimiento verbal sumario, en única instancia ante la Superintendencia de Sociedades, y deberá acompañarse con la prueba correspondiente al avalúo en que se fundamente, practicado de conformidad con lo dispuesto en esta ley al respecto, so pena de rechazo de la misma.

5. Los beneficiarios de garantías fiduciarias derivadas de patrimonios autónomos integrados por inmuebles, o de hipotecas de mayor extensión, quedarán obligados a aceptar su sustitución por derechos hipotecarios del mismo grado o por derechos fiduciarios o certificados de garantía de fiducias mercantiles que recaigan sobre porciones desenglobadas de ese mismo inmueble, siempre y cuando éstas amparen las obligaciones garantizadas hasta el monto equivalente al importe previsto en el numeral anterior y no impliquen desmejora frente a las condiciones físicas y jurídicas de la garantía inicial. La demanda de sustitución se tramitará mediante el

procedimiento verbal sumario, en única instancia ante la Superintendencia de Sociedades.

6. En las garantías cuya constitución se prevea en el acuerdo, salvo pacto en contra, compartirán proporcionalmente el mismo grado todos aquellos acreedores que concedan las mismas ventajas a la empresa. Para tales efectos, las cláusulas pertinentes del acuerdo prestarán mérito ejecutivo.

7. Si los créditos objeto de prórrogas, novaciones y, en general, las reestructuraciones de obligaciones que se pacten en el acuerdo de reestructuración se garantizan a través de contratos de fiducia mercantil, celebrados con ese fin por el empresario en beneficio de todos los acreedores externos, la prelación para el pago con cargo a dicha garantía se sujetará al orden señalado en el acuerdo, con las excepciones previstas en esta ley.

En caso de incumplimiento del acuerdo de reestructuración, tales contratos de fiducia podrán ser ejecutados de conformidad con lo previsto en los contratos respectivos; y si se termina el acuerdo por incumplimiento del mismo, se dará aplicación a la prelación que se consagra en el artículo 1238 del Código de Comercio a favor de los acreedores del fiduciante que sean titulares de acreencias anteriores a la constitución del negocio fiduciario y que les permite perseguir los bienes objetos del negocio. Dichas persecución y prelación están subordinadas a la prelación de los créditos de primer grado anteriores y posteriores a la constitución del negocio.

8. Todas las obligaciones se atenderán con sujeción a lo dispuesto en el acuerdo, y quedarán sujetas a lo que se establezca en él en cuanto a rebajas, disminución de intereses y concesión de plazos o prórrogas, aun sin el voto favorable del respectivo acreedor, salvo las excepciones expresamente previstas en esta ley en relación con las obligaciones contraídas con trabajadores, pensionados, la DIAN, los titulares de otras acreencias fiscales o las entidades de seguridad social.

9. Los créditos causados con posterioridad a la fecha de iniciación de la negociación, al igual que la remuneración de los promotores y peritos causada durante la negociación, serán pagados de preferencia, en el orden que corresponda de conformidad con la prelación de créditos del Código Civil y demás normas concordantes, y no estarán sujetos al orden de pago que se establezca en el acuerdo. El incumplimiento en el pago de tales acreencias permitirá a los acreedores respectivos exigir coactivamente su cobro, y podrá dar lugar a la terminación de la negociación del acuerdo o del acuerdo mismo, a menos que el respectivo acreedor acepte una fórmula de pago según lo dispuesto en el numeral 5 del artículo 35 de la presente ley.

10. A menos que el acuerdo de reestructuración disponga lo contrario, la ejecución del mismo no implicará cambios ni en los estatutos ni en la administración y funcionamiento del empresario distintos de los que se deriven del código de conducta empresarial incluido en él. Lo anterior sin perjuicio de la facultad que tiene el comité de vigilancia de exigirle al empresario la existencia de una revisoría fiscal obligatoria durante la vigencia del acuerdo, y de presentarle para la consideración del órgano competente la lista de personas naturales o jurídicas a partir de la cual deberá elegirse al revisor fiscal, cargo que será obligatorio durante la vigencia del acuerdo, y que cuando corresponda a la misma persona jurídica encargada de la auditoría de la empresa, deberá ser confiado a personas naturales distintas.

11. Las instituciones financieras oficiales o mixtas, al igual que las que hayan sido objeto de medidas de salvamento o de liquidación, estarán sujetas a lo que se disponga en el acuerdo para el pago de sus acreencias, y sus administradores están legalmente facultados para negociar en los mismos términos en que lo hagan los demás acreedores de su clase.

12. La aplicación de la prelación de créditos pactada en el acuerdo para el pago de todas las acreencias a cargo del empresario que se hayan causado con anterioridad a la fecha de aviso de iniciación de la negociación, y de todas las acreencias que surjan del acuerdo, sin perjuicio de la preferencia prevista en el numeral 9 del presente artículo. Dicha prelación se hará efectiva tanto durante la vigencia del acuerdo como con ocasión de la liquidación de la empresa, que sea consecuencia de la terminación del acuerdo, evento en el cual no se aplicarán las reglas sobre prelación de créditos previstas en el Código Civil y en las demás leyes, salvo la prelación reconocida a los créditos pensionales, laborales, de seguridad social, fiscales y de adquirentes de vivienda, y sin perjuicio de aquellos casos individuales en que un pensionado o trabajador, o cualquier otro acreedor, acepte expresamente los efectos de una cláusula del acuerdo referente a un derecho renunciabile. La prelación de créditos podrá pactarse con el voto favorable de un número plural de acreedores internos o externos que representen por lo menos el sesenta por ciento (60%) de los créditos externos e internos de la empresa, conforme a la lista de votantes y de votos admisibles, y con votos provenientes de diferentes clases de acreedores, en las proporciones previstas en el artículo 29 de la presente ley.

13. La prelación de primer grado de los créditos fiscales se compartirá a prorrata a favor de todos aquellos acreedores que en cumplimiento del acuerdo entreguen nuevos recursos al empresario, en la proporción que corresponda según las cuantías de dichos recursos. La prelación se compartirá con cada acreedor en la proporción que resulte una vez deducida la cuantía que equivalga a las deudas vigentes de cada uno frente a la DIAN y demás autoridades fiscales, una vez que los recursos sean efectivamente puestos a disposición del empresario. La prelación no se compartirá por el hecho de la capitalización de pasivos.

14. La Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, DIAN, tendrá derecho a veto debidamente motivado y manifestado dentro del Comité de vigilancia, sobre la enajenación a cualquier título de bienes del empresario cuya enajenación no haya sido pactada dentro del acuerdo, siempre que no se trate de activos corrientes y cuyo valor no sea inferior al cuarenta por ciento (40%) de las obligaciones vigentes frente a la DIAN por concepto de capital, sanciones y actualizaciones.

Parágrafo 1°. En caso de fusiones o escisiones, la adopción del acuerdo de reestructuración en la forma prevista en la ley, excluye el ejercicio de los derechos previstos en los artículos 175 del Código de Comercio y 6° de la Ley 222 de 1995, así como en el 11.2.4.41. de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores para los tenedores de bonos; tampoco podrá ejercerse el derecho de retiro de socios previsto en el artículo 12 de la Ley 222 de 1995. Es entendido que dicha exclusión se predica únicamente de los derechos de los acreedores externos y socios de aquellos empresarios a que se refiera el acuerdo de reestructuración, quedando a salvo los derechos de los acreedores y socios de otras personas jurídicas, tales como las sociedades preexistentes que sean absorbidas por el empresario o que sean beneficiarias de la escisión de éste.

Parágrafo 2°. En las enajenaciones de establecimientos de comercio de propiedad del empresario que se estipulen o que sean consecuencia de un acuerdo de

reestructuración, no habrá lugar a la oposición de acreedores prevista en el artículo 530 del Código de Comercio.

Parágrafo 3°. Para que una cláusula del acuerdo obligue personalmente a personas distintas de las previstas en el inciso primero del presente artículo, tales como los socios individualmente considerados, los terceros garantes o el titular de la empresa unipersonal, entre otros, se requerirá su aceptación o ratificación expresa de la correspondiente estipulación, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 1507 del Código Civil. Tratándose del empresario, el mismo se entiende legalmente obligado a la celebración y ejecución de los actos internos de sus órganos que se requieran para cumplir con las obligaciones que se le impongan en el acuerdo.

## CAPITULO V

### Terminación de los acuerdos de reestructuración

**Artículo 35. Causales de terminación del acuerdo de reestructuración.** El acuerdo de reestructuración se dará por terminado en cualquiera de los siguientes eventos, de pleno derecho y sin necesidad de declaración judicial:

1. Al cumplirse el plazo estipulado para su duración.
2. Cuando en los términos pactados en el acuerdo, las partes lo declaren terminado por haberse cumplido en forma anticipada.
3. Por la ocurrencia de un evento de incumplimiento en forma que no pueda remediarse de conformidad con lo previsto en el acuerdo.
4. Cuando el comité de vigilancia verifique la ocurrencia sobreviniente e imprevista de circunstancias que no se hayan previsto en el acuerdo y que no permitan su ejecución, y los acreedores externos e internos decidan su terminación anticipada, en una reunión de acreedores.
5. Cuando se incumpla el pago de una acreencia causada con posterioridad a la fecha de iniciación de la negociación, y el acreedor no reciba el pago dentro de los tres meses siguientes al incumplimiento, o no acepte la fórmula de pago que le sea ofrecida, de conformidad con lo dispuesto en una reunión de acreedores.
6. Cuando el incumplimiento del acuerdo tenga su causa en el incumplimiento grave del código de conducta empresarial, o en el incumplimiento grave del empresario en la celebración o ejecución de actos previstos en el acuerdo y que dependan del funcionamiento y decisión o autorización favorable de sus órganos internos. Se entenderán como graves los incumplimientos previstos como tales en forma expresa en el acuerdo de reestructuración.

Parágrafo 1°. En los supuestos de los numerales 3, 4, 5 y 6 de este artículo, se convocará a una reunión de acreedores internos y externos en la forma prevista en esta ley para reformar el acuerdo, que será presidida por el promotor o quien haga sus veces en los términos del numeral 1 del artículo 33 de esta ley, y a la cual asistirán los miembros del comité de vigilancia. En dicha reunión, salvo en el caso del numeral 6 de este artículo, se decidirá con el voto favorable de los acreedores externos e internos requeridos para celebrar el acuerdo, de conformidad con lo dispuesto en esta ley, y calculados con base en un estado financiero ordinario o extraordinario no anterior en más de un mes a la fecha de la reunión, y a falta de éste, con base en el último estado

financiero ordinario o extraordinario disponible para el promotor o quien haga sus veces.

Parágrafo 2°. Las objeciones a la determinación de los derechos de voto se tramitarán de conformidad con lo dispuesto en esta ley.

Parágrafo 3°. En el supuesto del numeral 6 del presente artículo, con el voto favorable de la mayoría absoluta de los acreedores externos, y sin tener en cuenta a los acreedores internos, se podrá decidir la adopción inmediata de la administración fiduciaria de la empresa, evento en el cual:

a) El funcionamiento de los órganos de dirección y administración del empresario quedará de pleno derecho en suspenso, salvo para lo que se refiera al ejercicio de los derechos de inspección y de designación de revisor fiscal; la administración quedará a cargo del comité de vigilancia y la representación legal en cabeza de quien sea designado por éste, hasta tanto se designe al administrador fiduciario o al liquidador, según el caso;

b) La administración se confiará a una sociedad fiduciaria en cuyo capital no participe ningún acreedor, y cuyos administradores y las personas naturales a través de las cuales pretendan desarrollar la administración no estén incurso en ninguno de los impedimentos previstos en el artículo 70 de esta ley;

c) La designación de dicha sociedad fiduciaria la hará el comité de vigilancia, con base en la evaluación objetiva y transparente de las propuestas que se reciban como respuesta a una invitación a contratar, dirigida a todas las sociedades fiduciarias legalmente establecidas que cumplan con los requisitos señalados en el literal anterior, la cual incluirá la remuneración ofrecida, y que correrá a cargo de la empresa. Los términos de referencia de dicha invitación serán aprobados con el voto favorable de la mayoría absoluta de los acreedores externos;

d) La designación y elección de la sociedad fiduciaria que se haga con base en los criterios indicados en el literal anterior, y la administración provisional de la empresa, no generarán responsabilidad civil en los miembros del comité de vigilancia, salvo el caso de la culpa grave o el dolo. La sociedad fiduciaria y las personas naturales a través de las cuales ésta administre la empresa, responderán civilmente en forma solidaria y en los términos de los artículos 23, 24 y 25 de la Ley 222 de 1995, siendo entendido que en los eventos previstos en el numeral 7 de dicho artículo 23, el órgano competente para impartir autorizaciones será el comité de vigilancia;

e) De no obtenerse la mayoría decisoria prevista en este parágrafo, de no recibirse una propuesta aceptable de ninguna sociedad fiduciaria, o de no designarse a ninguna como administradora dentro del mes siguiente a la reunión de acreedores, el acuerdo se dará por terminado de pleno derecho;

f) Si la fiduciaria designada fuera recusada, el nominador respectivo tramitará la recusación dentro de los plazos y con el procedimiento previsto en esta ley para el caso de los promotores y peritos. Si la recusación prospera, el comité de vigilancia podrá designar una segunda sociedad fiduciaria; de prosperar una recusación contra ella, el acuerdo se dará por terminado de pleno derecho;

g) La remoción inmediata de los administradores del empresario que el comité de vigilancia indique, será una consecuencia legal de la suspensión del funcionamiento de los órganos internos de administración, tales como la junta directiva y la gerencia, y

en dicho evento no procederá la acción de reintegro consagrada en la legislación laboral;

h) El Gobierno reglamentará los encargos fiduciarios correspondientes a la administración de empresas prevista en este párrafo, y en dicho reglamento también determinará el tipo de garantías que deben ser constituidas por el fiduciario;

i) La administración fiduciaria aquí prevista no constituye una causal de subordinación del empresario respecto de la sociedad fiduciaria, de ninguno de las matrices o controlantes de ésta, ni respecto de los acreedores del empresario, estén o no representados en el comité de vigilancia.

### **Artículo 36. Efectos de la terminación del acuerdo de reestructuración.**

1. Cuando el acuerdo de reestructuración se termine por cualquier causa, el promotor o quien haga sus veces, de conformidad con el numeral primero del artículo 33 de esta ley, inscribirá en el registro mercantil de la cámara de comercio correspondiente, cuando sea del caso, una constancia de su terminación, la cual será oponible a terceros a partir de la fecha de dicha inscripción.

2. Cuando se produzca la terminación del acuerdo en los supuestos previstos en los numerales 3, 4 y 5 del artículo 35 de la presente ley, el promotor o quien haga sus veces en los términos indicados en el numeral anterior, inmediatamente dará traslado a la autoridad competente para que se inicie de oficio el proceso concursal de liquidación obligatoria o el procedimiento especial de intervención o liquidación que corresponda, sin perjuicio de las demás medidas que sean procedentes de conformidad con la ley.

3. Cuando el empresario sea una entidad pública de orden nacional, se dará aplicación a lo dispuesto en el artículo 52 de la Ley 489 de 1998; si se trata de una entidad descentralizada, el promotor, o quien haga sus veces, inmediatamente dará traslado a la autoridad competente para que se inicie de oficio el procedimiento y las demás medidas que sean procedentes de conformidad con la ley aplicable según el tipo de entidad.

4. En caso de terminación del acuerdo en los supuestos previstos en los numerales 3, 4 y 5 del artículo 35 de la presente ley, para el restablecimiento automático de la exigibilidad de los gravámenes constituidos con anterioridad a su celebración, se dará aplicación a la remisión prevista en el numeral 3 del artículo 34 de esta ley. Y en tales supuestos, se podrán reanudar de inmediato todos los procesos que hayan sido suspendidos con ocasión de la iniciación de la negociación, en especial los previstos en el artículo 14 de esta ley, sin perjuicio de lo dispuesto en las normas que regulen el respectivo proceso liquidatorio o el que corresponda legalmente en cada caso.

## **CAPITULO VI**

### **Acciones judiciales**

Artículo 37. *Solución de controversias.* La Superintendencia de Sociedades en ejercicio de funciones jurisdiccionales y de conformidad con lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 116 de la Constitución Política, en única instancia y a través del procedimiento verbal sumario, será la competente para dirimir judicialmente las controversias relacionadas con la ocurrencia y reconocimiento de cualquiera de los presupuestos de ineficacia previstos en esta ley. Las demandas relacionadas con la

existencia, eficacia, validez y oponibilidad o de la celebración del acuerdo o de alguna de sus cláusulas, sólo podrán ser intentadas ante la Superintendencia, a través del procedimiento indicado, por los acreedores que hayan votado en contra, y dentro de los dos (2) meses siguientes a la fecha de celebración.

También será la Superintendencia de Sociedades la competente para resolver, en única instancia, a través del procedimiento verbal sumario, cualquier diferencia surgida entre el empresario y las partes, entre éstas entre sí, o entre el empresario o las partes con los administradores de la empresa, con ocasión de la ejecución o terminación del acuerdo, distinta de la ocurrencia de un presupuesto de ineficacia de los previstos en esta ley. Entre tales diferencias se incluirán las que se refieran a la ocurrencia de causales de terminación del acuerdo.

La Superintendencia, en ejercicio de las funciones previstas en este artículo, podrá, si lo considera oportuno, de oficio o a petición de parte, sin necesidad de caución, decretar el embargo y secuestro de bienes o la inscripción de la demanda, o cualquier otra medida cautelar que a su juicio sea útil en atención al litigio. Estas medidas también se sujetarán a las disposiciones pertinentes del Código de Procedimiento Civil.

**Artículo 38. Incumplimiento de acreedores.** Sin perjuicio de lo dispuesto en relación con el incumplimiento de los convenios temporales laborales previstos en esta ley, para el cual se estará a lo dispuesto en las leyes laborales, el incumplimiento de alguna obligación derivada del acuerdo a cargo de algún acreedor, dará derecho a demandar su declaración ante la Superintendencia de Sociedades a través del procedimiento verbal sumario, en única instancia. Las demandas ejecutivas se adelantarán ante la justicia ordinaria.

Parágrafo. Cuando el incumplimiento de los acreedores constituya un evento de incumplimiento y dé lugar a la terminación del acuerdo, el empresario o cualquier acreedor podrá demandar la indemnización de los perjuicios; y sólo una vez terminado el proceso correspondiente, podrán atenderse los créditos que el acreedor demandado pueda exigir a la empresa. En caso de que se declare el incumplimiento del acreedor, la atención de sus créditos se postergará al previo pago de los demás pasivos externos, previa deducción del valor correspondiente a la condena por daños, que se entenderá proferida a favor de todos los demás acreedores, a prorrata de sus respectivos créditos, previa deducción de un diez por ciento (10%) de recompensa reconocido a favor de los demandantes. Pero si el proceso culmina con sentencia favorable al demandado, sin perjuicio de las demás acciones legales que correspondan, los créditos del demandante sólo serán atendidos previo pago de los demás pasivos externos.

**Artículo 39. Acciones revocatorias y de simulación.** Cualquier acreedor podrá intentar ante la acción revocatoria o de simulación de los siguientes actos y contratos realizados por el empresario dentro de los dieciocho (18) meses anteriores a la iniciación de la negociación de un acuerdo de reestructuración:

1. La extinción de obligaciones, daciones en pago, otorgamiento de cauciones, contratos de garantía, contratos de fiducia mercantil, ventas con pacto de recompra, contratos de arrendamiento financiero que involucren la transferencia de activos de propiedad del empresario (leaseback) y, en general, todo acto que implique disposición, constitución o cancelación de gravámenes, limitación o desmembración del dominio de bienes del empresario, que causen un daño directo cierto, incluso futuro, a los acreedores.

2. Todo acto a título gratuito que demerite el patrimonio afecto a la empresa.

3. Los actos y contratos celebrados o ejecutados con los administradores de cualquier empresario, de forma societaria o no a que hace referencia el artículo 22 de la Ley 222 de 1995, con los socios, los controlantes, y las personas a que hacen referencia los literales a), b), c) y d) del inciso 3° del artículo 20 de la presente ley, incluyendo contratos de trabajo y conciliaciones laborales.

Parágrafo 1°. Las acciones revocatorias y de simulación previstas en este artículo se tramitarán ante la Superintendencia de Sociedades, en única instancia y a través del procedimiento verbal sumario. Las acciones revocatorias y de simulación, al igual que cualquier otra que sea procedente en el caso de obligaciones o conciliaciones laborales, se intentarán ante la justicia laboral.

Parágrafo 2°. Cuando sea necesario asegurar los resultados de las acciones revocatorias o de simulación, la Superintendencia, si lo considera oportuno, de oficio o a petición de parte, sin necesidad de caución, decretará el embargo y secuestro de bienes, la inscripción de la demanda o cualquier otra medida cautelar que a su juicio sea útil en atención al litigio, entre ellas la suspensión de pagos de acreencias en el caso de los créditos derivados de actos y contratos de los previstos en el numeral tercero del presente artículo, las cuales también podrán ser decretadas por los jueces laborales. Estas medidas también se sujetarán a las disposiciones pertinentes del Código de Procedimiento Civil.

Parágrafo 3°. La sentencia que decrete la revocación o la simulación del acto demandado, dispondrá, entre otras medidas, la cancelación de la inscripción de los derechos del demandado vencido y el de sus causahabientes, y en su lugar se inscribirá al empresario como titular de los derechos que le correspondan. Con tal fin, se librarán las comunicaciones y oficios a las oficinas de registro correspondientes.

Quienes hayan contratado con el empresario y los causahabientes de mala fe de quien contrató con éste, estarán obligados a restituirle los bienes enajenados por éste en razón del acto revocado o simulado. Si la restitución no es posible, se ordenará entregarle el valor de las cosas en la fecha de la sentencia, deducidas las mejoras útiles y necesarias que le correspondan al poseedor de buena fe.

Quienes hayan contratado de buena fe con el empresario y resulten vencidos, tendrán derecho a reclamar el monto en dinero de la contraprestación que hayan dado al empresario, crédito que recibirá el tratamiento de un crédito quirografario.

Parágrafo 4°. En el evento en que la acción revocatoria o de simulación prospere total o parcialmente, el acreedor o acreedores demandantes tendrán derecho a que en la sentencia se les reconozca, a título de recompensa, el pago preferente por parte del empresario de una suma equivalente al diez por ciento (10%) del valor comercial del bien que se recupere para la empresa, o del beneficio que directa o indirectamente se reporte a ésta. Si tales procesos culminan con una sentencia favorable al demandado, el pago de las acreencias de los demandantes quedará subordinado a la atención del resto del pasivo externo.

Parágrafo 5°. Las acciones de revocación, de simulación y de cualquier otra índole que tengan carácter laboral se tramitarán según el procedimiento previsto en las normas laborales, sin perjuicio de los efectos de las sentencias previstos en los parágrafos precedentes, los cuales también se predicarán de las sentencias que se profieran en tales procesos.



## TITULO III

### DE LOS DEMAS INSTRUMENTOS DE INTERVENCION

**Artículo 40. Capitalización de los pasivos.** La capitalización de los pasivos en empresas reestructuradas podrá realizarse mediante la suscripción voluntaria por parte de cada acreedor interesado de acciones, bonos de riesgo y demás mecanismos de subordinación de deudas que lleguen a convenirse. El Gobierno Nacional reglamentará el régimen propio de los bonos de riesgo.

Las acciones o bonos de riesgo correspondientes a acreencias capitalizadas por los establecimientos de crédito, se contabilizarán como inversiones negociables y deberán venderse dentro del plazo de vigencia del acuerdo.

Los bonos de riesgo que se suscriban dentro de los acuerdos a que se refiere la presente ley, se computarán como una cuenta patrimonial para enervar la causal de disolución por pérdidas, y en caso de liquidación de la empresa reestructurada se pagarán con posterioridad a todos los pasivos externos y antes de cualquier reembolso a favor de los acreedores internos.

Los créditos laborales podrán así mismo capitalizarse, siempre y cuando sus titulares convengan individual y expresamente las condiciones, proporciones, cuantías y plazos en que se mantenga o modifique total o parcialmente la prelación que legalmente les correspondía como acreencias privilegiadas, en especial para el evento en que llegare a incumplirse el acuerdo de reestructuración. Tales capitalizaciones se entienden condicionadas suspensivamente a su autorización por el Ministerio de Trabajo, el cual deberá pronunciarse dentro del mes siguiente a la fecha de presentación de la solicitud; vencido el término antes citado sin que se haya dado respuesta a la solicitud, la correspondiente capitalización podrá llevarse a cabo. La recuperación de la preferencia de primer grado de los créditos laborales capitalizados en el evento en que el acuerdo fracase, puede pactarse en forma distinta de la prevista en el Decreto 1425 de 1996.

Las acciones y bonos de riesgo provenientes de la capitalización de pasivos podrán conferir a sus titulares toda clase de privilegios económicos e, incluso, derechos de voto especiales en determinadas materias, siempre y cuando tales prerrogativas sean aprobadas por los acreedores internos en las mismas condiciones previstas en los numerales 2 y 5 del artículo 30 de la presente ley.

Para la emisión y colocación de las acciones y bonos de riesgo provenientes de capitalización de créditos, será suficiente la inclusión en el acuerdo del reglamento de suscripción. En consecuencia, no se requerirá trámite o autorización alguna para la colocación de los títulos respectivos y el aumento del capital podrá ser inscrito, sin costo, en el registro mercantil de la Cámara de comercio competente, acompañado de la copia del acuerdo y el certificado del representante legal y el revisor fiscal, o en su defecto del contador de la entidad, sobre el número de títulos suscritos y el aumento registrado en el capital.

La enajenación de las participaciones sociales provenientes de capitalizaciones implicará una oferta preferencial a los socios, en los términos previstos en el acuerdo. Para la enajenación a terceros se recurrirá a mecanismos de oferta pública o privada, según se disponga en el acuerdo y de conformidad con las disposiciones propias del mercado público de valores. Lo anterior sin perjuicio de lo previsto en disposiciones

legales especiales que sean aplicables a la enajenación de participaciones sociales en determinadas entidades o por parte de cierta clase de socios.

**Artículo 41. Normalización de los pasivos pensionales.** Los acuerdos de reestructuración en que el empleador deba atender o prever el pago de pasivos pensionales, deben incluir las cláusulas sobre normalización de pasivos pensionales de conformidad con la reglamentación que para tal efecto expida el Gobierno Nacional, a la cual deben ajustarse también los actos y contratos que se celebren y ejecuten con base en tales cláusulas.

Para tal fin, se acudirá a mecanismos tales como la constitución de reservas adecuadas dentro de un plazo determinado, conciliación, negociación y pago de pasivos, conmutación pensional total o parcial y constitución de patrimonios autónomos. Estos mecanismos podrán aplicarse en todos los casos en que se proceda a la normalización del pasivo pensional, aún cuando ésta no haga parte de un acuerdo de reestructuración.

Parágrafo 1°. La Superintendencia que ejerza la inspección, vigilancia o control de la empresa que se encuentre en proceso de reestructuración, autorizará el mecanismo que elija la empresa para la normalización de su pasivo pensional en concordancia con la competencia que tiene el Ministerio de Trabajo para ello. Los acuerdos de reestructuración que se celebren sin la correspondiente autorización, carecerán de eficacia jurídica.

Cuando se trate de entidades públicas del orden nacional o de entidades públicas del nivel territorial, cuando estas últimas no están sujetas a la inspección, vigilancia o control de una Superintendencia, se requerirá adicionalmente para los mismos efectos un concepto favorable de viabilidad financiera emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Parágrafo 2°. Los patrimonios autónomos que se constituyan como garantía para la financiación de los pasivos pensionales podrán ser administrados por las Administradoras de Fondos de Pensiones o por las sociedades fiduciarias en la forma en que señale el Gobierno Nacional.

La conmutación pensional podrá realizarse con el Instituto de Seguros Sociales, y las compañías de seguros de vida; la conmutación pensional podrá también realizarse total o parcialmente a través de los fondos de pensiones y los patrimonios autónomos pensionales administrados por sociedades fiduciarias o administradoras de fondos de pensiones. El Gobierno reglamentará el alcance de la conmutación, total o parcial, los casos, condiciones, formas de pago y garantías que deban aplicarse en cada caso para el efecto, de tal manera que se proteja adecuadamente a los pensionados.

Parágrafo 3°. Cuando se otorguen créditos para financiar el pago de los pasivos pensionales o para realizar su conmutación, dichos créditos tendrán el mismo privilegio de los créditos laborales cuyo pago se realice o se conmute.

Parágrafo 4°.

1. Créase el Fondo Financiero del Pasivo Pensional como una cuenta especial de la Nación, sin personería jurídica, adscrito al Ministerio de Desarrollo Económico, cuyos recursos serán administrados en fiducia o a través de los patrimonios autónomos de que trata este artículo. Los recursos del Fondo sólo podrán destinarse a la financiación del pasivo pensional de origen legal a cargo de las empresas a que se referían los

artículos 260, 268, 269 y 270 del Código Sustantivo del Trabajo, así como a las sustituciones, reajustes y adiciones de las mismas.

La financiación se efectuará mediante el otorgamiento de créditos con las condiciones que fije el Gobierno Nacional, el cual, también, reglamentará la administración y el funcionamiento de los recursos del Fondo Financiero del Pasivo Pensional, de acuerdo con lo previsto en la presente ley.

2. Los recursos del Fondo provendrán de:

a) Líneas de crédito que otorguen Bancoldex o el IFI según reglamentación del Gobierno Nacional;

b) Los fondos de pensiones podrán invertir en instrumentos emitidos por el Fondo Financiero del Pasivo Pensional, de acuerdo con lo que disponga el régimen de inversiones señalado por la Superintendencia Bancaria. El Fondo Nacional de Garantías S. A. podrá otorgar cauciones o garantías para la estructuración de las emisiones respectivas.

3. Podrán acudir al Fondo Financiero de Pasivo Pensional para obtener los créditos con destino al pasivo pensional de que trata la presente disposición, aquellas empresas a que se refiere el inciso 1° del presente parágrafo, que cumplan además con las siguientes condiciones:

a) Que se trate de empresas con plazo de duración superior a 30 años contados a partir de la fecha de su constitución;

b) Que generen empleo productivo;

c) Que produzcan bienes o servicios para el consumo nacional o para la exportación;

d) Que su pasivo pensional afecte su estructura de costos y se vea por ello comprometida para competir exitosamente;

e) Que se comprometan a efectuar una reserva especial para garantizar el pago de la financiación de su pasivo pensional.

4. Las condiciones de créditos para las empresas que realicen la conmutación pensional se hará por el Gobierno a tasas de mercado.

**Artículo 42. Concertación de condiciones laborales temporales especiales.** Los acuerdos de reestructuración podrán incluir convenios temporales, concertados directamente entre el empresario y el sindicato que legalmente pueda representar a sus trabajadores, que tengan por objeto la suspensión total o parcial de cualquier prerrogativa económica que exceda del mínimo legal correspondiente a las normas del Código Sustantivo del Trabajo. Tales convenios tendrán la duración que se pacte en el acuerdo, sin exceder el plazo del mismo y se aplicarán de preferencia, a las convenciones colectivas de trabajo, pactos colectivos, contratos individuales de trabajo vigentes, o laudos arbitrales.

La ejecución de los convenios deberá ser previamente autorizada por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, cuyo pronunciamiento deberá producirse dentro del mes siguiente a la fecha de presentación de la respectiva solicitud. En ausencia de

sindicato, si se llega a un mismo convenio con un número plural de trabajadores igual o superior a las dos terceras partes del total de los trabajadores de la empresa, sus términos se extenderán también a los demás trabajadores de la misma.

El incumplimiento a lo dispuesto en los convenios a que se refiere el presente artículo, podrá dar lugar a la terminación del acuerdo, en la forma y con las consecuencias previstas en esta ley.

**Artículo 43. Flexibilización de las condiciones para la suscripción y pago de capital.** La suscripción y pago de capital en las empresas reactivadas, podrá hacerse en condiciones, proporciones y plazos distintos de los previstos en las normas contempladas en el Código de Comercio para las sociedades anónimas y de responsabilidad limitada, cualquiera que sea la forma y naturaleza del empresario persona jurídica, pero en todo caso dentro del plazo previsto para la ejecución del acuerdo.

La colocación de las participaciones sociales podrá hacerse por un precio inferior al valor nominal, de acuerdo con la valoración del patrimonio de la empresa que se establezca en desarrollo del acuerdo y de conformidad con procedimientos técnicos y financieros reconocidos técnicamente.

**Artículo 44. Código de conducta empresarial.** Los acuerdos de reestructuración incluirán un Código de Conducta Empresarial, exigible al empresario, en el cual se precisarán, entre otras, las reglas a que debe sujetarse la administración de la empresa en relación con operaciones con asociados y vinculados, con el manejo del flujo de caja y de los activos no relacionados con la actividad empresarial, con la adopción de normas contables y de gestión transparentes, y, en general, las referentes a los ajustes administrativos exigidos en el acuerdo para hacer efectivos los deberes legales de los administradores de las sociedades consagrados en el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, de la manera que corresponda según la forma de organización propia del respectivo empresario.

Los administradores de todas las empresas, en forma acorde con la organización del respectivo empresario que no tenga naturaleza asociativa, están sujetos a los deberes legales consagrados en el artículo 23 de la Ley 222 de 1995 y a las reglas de responsabilidad civil previstas en el artículo 24 de la misma ley, sin perjuicio de las reglas especiales que les sean aplicables en cada caso.

**Artículo 45. Mecanismos que permitan la utilización y readquisición de bienes operacionales entregados en pago.** Los establecimientos de crédito y demás acreedores externos que en desarrollo del acuerdo de reestructuración reciban en pago de sus acreencias bienes operacionales de la empresa reactivada, podrán permitir su utilización por parte de la empresa, a título de arriendo o a cualquier otro semejante o afín, con el compromiso de readquisición por parte de ésta.

Para tal efecto, se deberán establecer las condiciones específicas de la recompra, así como las reglas en materia de seguros, utilización y custodia de los bienes, teniendo en cuenta el flujo de fondos proyectado en el acuerdo de reestructuración.

Parágrafo. Una vez que se transfieran los bienes entregados en pago de conformidad con lo pactado en el acuerdo, los efectos contables de las daciones, en especial la interrupción de la causación de intereses, se producirán de pleno derecho a partir de la fecha de celebración del acuerdo, a menos que se pacte en él su interrupción con una

mayor antelación. Esta regla se aplicará en toda dación en pago contemplada en un acuerdo de reestructuración.

**Artículo 46. Daciones en pago de bienes no operacionales.** El valor al que se reciba la dación en pago de bienes no operacionales, será el del avalúo comercial practicado de conformidad con lo dispuesto en las normas a que se refieren los artículos 60 y siguientes de la presente ley.

**Artículo 47. Gestión y obtención de recursos de la banca de segundo piso.** Las empresas que hayan suscrito un acuerdo de reestructuración en las condiciones pactadas en la presente ley y en las normas que la reglamenten, podrán acceder en forma preferencial, a través de los establecimientos de crédito, a líneas especiales de redescuento que se establecerán en la banca oficial de segundo piso, dentro de las disponibilidades de fondos de dicha banca y en las condiciones que determinen las respectivas entidades.

Dichos recursos podrán ser destinados a financiar a los accionistas nuevos o antiguos de las empresas reestructuradas, la suscripción de nuevas emisiones de acciones y de bonos de riesgo, al desembolso de nuevos créditos para capital de trabajo, inversión y demás fines acordes con la recuperación de la empresa en los términos previstos en el acuerdo y, en especial la normalización del pasivo pensional.

**Artículo 48. Obligaciones con entidades territoriales.** Aquellas entidades territoriales que, de conformidad con las ordenanzas y acuerdos respectivos, estén facultadas para negociar sus créditos fiscales, tales como contribuciones por valorización, impuestos prediales y de industria y comercio, entre otros, podrán convenir, en el marco de los acuerdos de reestructuración previstos en esta ley, la cesión total o parcial de créditos fiscales a favor de cesionarios que sean simultáneamente acreedores de la entidad territorial cedente y del empresario deudor cedido.

La cesión prevista en este artículo se hará como contraprestación a la novación total o parcial de obligaciones de la entidad territorial frente al cesionario, las cuales quedarán en cabeza del empresario. La cesión, al igual que los términos y condiciones de reestructuración del crédito cedido y de la obligación novada, deberán ser aprobados en el acuerdo de reestructuración del empresario. La operación traspasará a favor del acreedor común la prelación propia del crédito fiscal frente al empresario, aunque sujeta a lo dispuesto en esta ley y en el acuerdo; y no comprenderá las garantías constituidas por la entidad territorial para caucionar la obligación novada.

**Artículo 49. Sociedades de promoción empresarial.** Los establecimientos de crédito, las sociedades de servicios financieros, las sociedades de capitalización, las entidades aseguradoras, las sociedades comisionistas de bolsa y las bolsas de valores, al igual que cualquier persona jurídica no sometida a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, así como cualquier persona natural, nacional o extranjera, podrán participar como promotores o socios en sociedades inversionistas, de forma anónima y de carácter comercial, sometidas a la vigilancia de la Superintendencia de Valores, en los mismos términos aplicables a los intermediarios de valores, y como emisores de valores inscritos cuando se encuentren en ese supuesto. El objeto social de tales sociedades consistirá exclusivamente en la adquisición, enajenación, titularización, arriendo y, en general, cualquier acto de comercio que recaiga sobre derechos de voto de los previstos en esta ley y, en general, activos y pasivos vinculados o pertenecientes a empresas, o respecto de bienes ofrecidos o entregados a título de dación en pago por éstas a sus acreedores.

En desarrollo de su objeto, las sociedades de promoción podrán actuar como fideicomitentes, y ser beneficiarios de contratos de fiducia mercantil.

Parágrafo 1°. Dichas sociedades podrán constituirse con dicha finalidad, o derivarse de la escisión, fusión, o modificación del objeto de una sociedad preexistente, tendrán un capital pagado inicial de por lo menos dos mil quinientos millones de pesos (\$2.500.000.000.00), valor que se ajustará anualmente en forma automática en el mismo sentido y porcentaje en que varíe el índice de precios al consumidor que suministre el DANE.

Parágrafo 2°. Los establecimientos de crédito, las sociedades de servicios financieros, las sociedades de capitalización, las entidades aseguradoras, las sociedades comisionistas de bolsa y las bolsas de valores, podrán suscribir y poseer acciones en tales sociedades sin que la inversión exceda, directa o indirectamente o, en conjunto con sus accionistas, del veinte por ciento (20%) del capital y reservas de la sociedad de inversión, ni del diez por ciento (10%) del patrimonio técnico del inversionista, o del patrimonio de los accionistas que no estén en la obligación de calcular patrimonios técnicos. Cuando se trate de bolsas de valores, la inversión no podrá exceder del diez por ciento (10%) de su capital y reservas.

La Superintendencia Bancaria certificará, a solicitud de la Superintendencia de Valores, que los accionistas reúnan las condiciones previstas en el numeral quinto del artículo 53 del Decreto 663 de 1993; y en caso de que ello no sea así, el accionista o accionistas en cuestión deberán enajenar sus participaciones en un plazo no mayor de tres meses contados a partir de la orden impartida por la Superintendencia de Valores, so pena de que se ordene la disolución de la compañía y la liquidación de su patrimonio social.

Parágrafo 3°. En desarrollo de su objeto, las sociedades de promoción empresarial no podrán adquirir de instituciones sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria bienes inmuebles o derechos vinculados a éstos en relación con los cuales las instituciones hayan pactado compromisos u opciones de recompra con quienes se los hayan transferido. Para los efectos de la presente ley se consideran como derechos vinculados a inmuebles el derecho de dominio sobre ellos, incorporados o mencionados en documentos que sean representativos de los mismos o que permitan ejercer el derecho de dominio sobre un bien inmueble o sobre una parte o cuota de él, y comprende también derechos fiduciarios derivados de fiducias mercantiles constituidas para enajenar y adquirir o administrar inmuebles o derechos sobre éstos, lo mismo que títulos o cédulas de cualquier clase vinculadas a inmuebles o que permitan ejercer derechos derivados de contratos relativos a inmuebles.

Parágrafo 4°. Los establecimientos de crédito, las sociedades de servicios financieros, las sociedades de capitalización, las entidades aseguradoras, las sociedades comisionistas de bolsa y las bolsas de valores efectuarán sus aportes a las sociedades de promoción empresarial en dinero o en acciones o bonos convertibles en acciones, bonos cuya emisión deberá ajustarse a la reglamentación que expida la Superintendencia de Valores. También podrán aportar créditos de sociedades anónimas siempre y cuando exista un acuerdo para su conversión en acciones en la sociedad deudora dentro de un plazo no superior a tres meses; debiendo el aportante pagar en dinero el valor del aporte dentro de los treinta (30) días siguientes al vencimiento del plazo previsto para la conversión si ésta no se perfecciona.

Los aportes aquí previsto de acciones, bonos y créditos se regirán por las reglas propias de los aportes en especie.

Parágrafo 5°. Los administradores de las sociedades de promoción empresarial no podrán ser administradores o empleados de los establecimientos de crédito, las sociedades de servicios financieros, las sociedades de capitalización, las entidades aseguradoras, las sociedades comisionistas de bolsa y las bolsas de valores que tengan participación accionaria en las mismas.

Sin perjuicio de lo anterior, podrán formar parte de las juntas directivas de las sociedades de promoción empresarial los directores de las sociedades a que se refiere el presente artículo.

**Artículo 50. Capitalización del Instituto de Fomento Industrial, IFI.** El Gobierno Nacional capitalizará al IFI en la suma de trescientos mil millones de pesos en las condiciones que determine el Gobierno para tal efecto. El IFI establecerá las líneas especiales de redescuento a que se refiere el artículo 47 de la presente ley.

**Artículo 51. Capitalización Fondo Nacional de Garantías S. A.** El Gobierno Nacional capitalizará al Fondo Nacional de Garantías S. A. en la suma de cien mil millones de pesos, para que este organismo, en las condiciones de elegibilidad que se determinen para el efecto, pueda suministrar garantías a favor de los acreedores de las pequeñas y medianas empresas reestructuradas en virtud de las disposiciones contenidas en la presente ley, que faciliten su acceso al crédito institucional y a las diferentes líneas de redescuento y capitalización empresarial disponibles en los bancos de segundo piso.

## TITULO IV

### REGIMEN TRIBUTARIO

**Artículo 52. Exclusión respecto a las obligaciones negociables.** Dentro las obligaciones tributarias susceptibles de negociarse y de convertirse en bonos de riesgo no se incluirán en ningún caso las correspondientes a deudas originadas en retenciones en la fuente por renta, IVA, impuesto de timbre u otro respecto al cual el empresario esté obligado a realizar retención en la fuente en desarrollo de su actividad.

**Artículo 53. Exoneración del impuesto por renta presuntiva.** En adición a las excepciones previstas en el artículo 191 del Estatuto Tributario, durante la negociación y ejecución de un Acuerdo de Reestructuración de los previstos en esta ley, y por un plazo máximo no prorrogable de cinco años, contados desde la fecha de celebración del acuerdo, el empresario no estará sometido al régimen de la renta presuntiva. Sobre la parte del año en que se celebre el acuerdo y que haya transcurrido con anterioridad a su celebración, se aplica el régimen de la renta presuntiva en forma proporcional.

**Artículo 54. Régimen especial para retención en la fuente.** Las empresas que se encuentren en un proceso concordatario o que estén tramitando o ejecutando un acuerdo de reestructuración a que se refiere la presente ley, tendrán derecho a solicitar devolución de la retención en la fuente del impuesto sobre la renta que se les practique por cualquier concepto desde el mes calendario siguiente. Esta solicitud se hará por períodos trimestrales, con base en los certificados expedidos por los agentes retenedores o por el mismo contribuyente cuando sea autorretenedor, siempre y cuando en uno u otro caso, la retención objeto de la solicitud haya sido declarada y

consignada a la administración tributaria respectiva. Para el efecto, el Gobierno Nacional, dentro de los tres meses siguientes a la fecha de vigencia de la presente ley, expedirá el reglamento correspondiente.

La devolución se hará por períodos trimestrales así: enero - febrero - marzo; abril - mayo - junio; julio - agosto - septiembre y octubre - noviembre - diciembre.

En caso que se inicie o termine el proceso de reestructuración sin que cubra la totalidad de un período trimestral, la solicitud se hará por la fracción del período.

Parágrafo. La solicitud seguirá el trámite señalado en el Título X, Libro Quinto del Estatuto Tributario, y sin perjuicio del impuesto que resulte a cargo del contribuyente, en las liquidaciones privadas u oficiales.

**Artículo 55. Suspensión del proceso de cobro coactivo.** En la misma fecha de iniciación de la negociación, el nominador dará aviso mediante envío de correo certificado al jefe de la división de cobranzas de la administración ante la cual sea contribuyente el empresario o la unidad administrativa que haga sus veces, respecto al inicio de la promoción del acuerdo, para que el funcionario que esté adelantando el proceso administrativo de cobro coactivo proceda en forma inmediata a suspenderlo e intervenir en la negociación, conforme a las disposiciones de esta ley.

Lo dispuesto en el inciso quinto del artículo 845 del Estatuto Tributario no es aplicable a las cláusulas que formen parte de los acuerdos de reestructuración celebrados de conformidad con la presente ley, en lo que se refiere a plazos.

Igualmente, el artículo 849 del Estatuto Tributario, no es aplicable en el caso de los Acuerdos de Reestructuración, y la Administración Tributaria no podrá adelantar la acción de cobro coactivo durante la negociación del acuerdo.

**Artículo 56. Condiciones para el pago de obligaciones tributarias.** Las condiciones y términos establecidos en el acuerdo de reestructuración en relación con obligaciones tributarias se sujetarán a lo dispuesto en él, sin aplicarse los requisitos previstos en el artículos 814 y 814-2 del Estatuto Tributario, salvo en caso de incumplimiento del acuerdo de reestructuración, o cuando el garante sea un tercero y la autoridad tributaria opte por hacer efectiva la responsabilidad de éste, de conformidad con el parágrafo primero del artículo 14 de esta ley.

**Artículo 57. Pago de tributos nacionales por contratistas acreedores de la Nación.** El acreedor de una entidad estatal del orden nacional, podrá efectuar el pago por cruce de cuentas de los tributos nacionales administrados por la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales con cargo a la deuda a su favor en dicha entidad.

Los créditos en contra de la entidad estatal del orden nacional y a favor del deudor fiscal, podrán ser por cualquier concepto, siempre y cuando su origen sea de una relación contractual.

Por este sistema también podrá el acreedor de la entidad del orden nacional, autorizar el pago de las deudas fiscales de terceros.

Parágrafo 1°. Los pagos por concepto de tributos nacionales administrados por la Dirección de Impuestos y Aduana Nacionales a los que se refiere el presente artículo, deberán ceñirse al PAC comunicado por la Dirección del Tesoro Nacional al órgano ejecutor respectivo, con el fin de evitar desequilibrios financieros y fiscales.



Parágrafo 2°. Los deudores de la DIAN, que a su vez sean acreedores de una entidad del orden nacional y que soliciten la promoción del acuerdo de reestructuración de que trata esta ley, deberán previamente acogerse al cruce de cuentas aquí señalados. Con la solicitud de promoción del acuerdo deberá presentarse la resolución que autoriza el cruce de cuentas de las obligaciones fiscales.

Parágrafo 3°. Para participar en una licitación pública, presentación de ofertas o adjudicación de contratos con alguna entidad del Estado, el licitante deberá estar al día en sus obligaciones tributarias nacionales. Para tal efecto la DIAN en el nivel nacional o la entidad que haga sus veces en los niveles territoriales certificarán tal hecho.

## TITULO V

### DE LA REESTRUCTURACION DE PASIVOS DE LAS ENTIDADES TERRITORIALES

**Artículo 58. *Acuerdos de reestructuración aplicables a las entidades territoriales.***

Las disposiciones sobre acuerdos de reestructuración e instrumentos de intervención a que hace referencia esta ley serán igualmente aplicables a las entidades territoriales, tanto en su sector central como descentralizado, con el fin de asegurar la prestación de los servicios a cargo de las mismas y el desarrollo de las regiones, teniendo en cuenta la naturaleza y las características de tales entidades, de conformidad con las siguientes reglas especiales:

1. Actuará como promotor el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, mediante la dirección o persona que designe, sin que sea necesario que se constituyan las garantías establecidas en el artículo 10 por parte de las dependencias o funcionarios del Ministerio. En todo caso las actuaciones del Ministerio se harán por conducto de personas naturales.
2. Para efectos de la celebración del acuerdo, el Gobernador o Alcalde deberá estar debidamente facultado por la Asamblea o Concejo, autorización que comprenderá las operaciones presupuestales necesarias para dar cumplimiento al acuerdo.
3. En el acuerdo de reestructuración se establecerán las reglas que debe aplicar la entidad territorial para su manejo financiero o para la realización de las demás actividades administrativas que tengan implicaciones financieras.
4. Serán ineficaces los actos o contratos que constituyan incumplimiento de las reglas previstas en el acuerdo de reestructuración y por ello no generarán obligación alguna a cargo de la entidad.
5. La venta de activos de propiedad de las entidades estatales que se disponga en virtud del acuerdo de reestructuración se podrá realizar a través de mecanismos de mercado. El producto de esta enajenación se aplicará en primer lugar a la financiación del saneamiento fiscal de la entidad territorial, amortización de deuda pública si en el acuerdo se ha establecido y a provisión del Fondo de Pensiones.
6. Con posterioridad a la celebración del acuerdo no podrán celebrarse nuevas operaciones de Crédito Público sin la previa autorización del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, conforme con lo señalado por la Ley 358 de 1997.

7. Con sujeción estricta a la disponibilidad de recursos de la entidad territorial y con el fin de disponer reglas que aseguren la financiación de su funcionamiento, en el acuerdo de reestructuración y en el convenio de desempeño que suscriba la entidad territorial, se establecerá el siguiente orden de prioridad para los gastos corrientes de la entidad territorial, conforme con los montos que para el efecto se prevean en el mismo acuerdo:

- a) Mesadas pensionales;
- b) Servicios personales;
- c) Transferencias de nómina;
- d) Gastos generales;
- e) Otras transferencias;
- f) Intereses de deuda;
- g) Amortizaciones de deuda;
- h) Financiación del déficit de vigencias anteriores;
- i) Inversión.

Para garantizar la prioridad y pago de estos gastos, el acuerdo puede prever que la entidad territorial constituya para el efecto una fiducia de recaudo, administración, pagos y garantía con los recursos que perciba. La determinación de los montos de gasto para cumplir con la prelación de pagos establecida, puede ser determinada para períodos anuales o semestrales en el acuerdo de reestructuración a fin de que pueda ser revisada en dichos períodos con el objeto de evaluar el grado de cumplimiento del acuerdo.

8. La celebración y ejecución de un acuerdo de reestructuración constituye un proyecto regional de inversión prioritario.

9. La celebración del acuerdo de reestructuración faculta al Ministerio de Hacienda y Crédito Público para girar directamente a los beneficiarios correspondientes de conformidad con el acuerdo, las sumas a que tenga derecho la entidad territorial, sin perjuicio de respetar en todo caso la destinación constitucional de los recursos. Así mismo, dicho Ministerio podrá ejercer funciones judiciales para hacer efectivas las obligaciones previstas en el acuerdo.

10. Corresponderá al Ministerio de Hacienda y Crédito Público y a la respectiva entidad territorial, determinar las operaciones que puede realizar la entidad territorial a partir del inicio de la negociación y que sean estrictamente necesarias para evitar la parálisis del servicio y puedan afectar derechos fundamentales.

11. El acuerdo de reestructuración será celebrado entre la entidad territorial y los acreedores externos; y requerirá el voto favorable de la entidad territorial, que será emitido por el Gobernador o Alcalde según el caso, previas las facultades a que se refiere el numeral 2° del presente artículo.

12. El inventario de la entidad territorial se elaborará en los términos que señale el Gobierno Nacional teniendo en cuenta los bienes comercializables.

13. Durante la negociación y ejecución del acuerdo de reestructuración, se suspende el término de prescripción y no opera la caducidad de las acciones respecto de los créditos a cargo de la entidad territorial, y no habrá lugar a la iniciación de procesos de ejecución ni embargos de los activos y recursos de la entidad. De hallarse en curso tales procesos o embargos, se suspenderán de pleno derecho.

14. El contenido mínimo del acuerdo se determinará teniendo en cuenta la naturaleza de la entidad territorial.

15. Una vez se suscriba el acuerdo de reestructuración y durante la vigencia del mismo, la entidad territorial no podrá incurrir en gasto corriente distinto del autorizado estrictamente el acuerdo para su funcionamiento y el ordenado por disposiciones constitucionales.

16. Las inscripciones previstas por esta ley en el registro mercantil se efectuarán en el registro que llevará el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Artículo 59. Cruce de Cuentas con Entidades Departamentales y Municipales.**

Previa autorización de la Asamblea o Concejo, los acreedores de una entidad del orden departamental o municipal, podrán efectuar el pago de sus impuestos, tasas y contribuciones administradas por éstas, mediante el cruce de cuentas contra las deudas a su favor que tengan con dichas entidades.

Los créditos en contra de la entidad territorial y a favor del acreedor, podrán ser por cualquier concepto, siempre y cuando su origen sea una disposición legal o contractual.

## TITULO VI

### DISPOSICIONES FINALES

**Artículo 60. Avalúos y Avaluadores.** Sin perjuicio de las disposiciones legales aplicables al Instituto Geográfico Agustín Codazzi y demás autoridades catastrales en relación con el avalúo de bienes inmuebles, el Gobierno Nacional expedirá un reglamento que contenga normas referentes a los requisitos que deben reunir los avalúos y los avaluadores, orientadas a que en la práctica de los avalúos se cumpla con las disposiciones técnicas específicas adecuadas al objeto del mismo; se tenga en cuenta su uso actual y se reconozcan adecuadamente las contingencias de pérdida que lo afecten.

Los avaluadores deben contar con los conocimientos técnicos, comerciales, científicos o artísticos que sean necesarios de acuerdo con las características del objeto específico del avalúo. Los avaluadores no podrán tener con los contratantes ninguna relación de subordinación, dependencia o parentesco, ni estar incurso en las causales de recusación a que se refiere el artículo 72 de esta ley. Cuando se trate de avalúos de terrenos o construcciones, la persona que realice el avalúo deberá estar inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores, en la especialidad respectiva, salvo cuando se trate de una entidad pública autorizada legalmente para la práctica de avalúos. La vigilancia del registro nacional de avaluadores estará a cargo de la Superintendencia de Industria y Comercio.

**Artículo 61. Reglas especiales para avalúos de bienes diferentes a terrenos o construcciones en los acuerdos de reestructuración.** Los avalúos de bienes diferentes a terrenos o construcciones que se requieran para la negociación, celebración o ejecución de los acuerdos de reestructuración a que se refiere la presente ley, o para probar pretensiones de acciones judiciales o peticiones de las previstas en esta ley, serán realizados por personas pertenecientes a una lista cuya integración y actualización corresponderá reglamentar a la Superintendencia de Industria y Comercio, entidad que, a solicitud del promotor, designará en cada caso al evaluador con sujeción a los requisitos de idoneidad profesional, solvencia moral e independencia que establezca el reglamento que expida el Gobierno Nacional, y a los procedimientos de selección a que se refiere el artículo 62 de la presente ley.

Quien objete el avalúo podrá escoger, a sus expensas, otro evaluador, de la lista a que se refiere el inciso primero de este artículo. Si las sumas resultantes de los dos avalúos discrepan entre sí en un monto igual o inferior a un veinte por ciento (20%), se tomará el promedio de los dos; si la diferencia fuere mayor, otro evaluador designado por el nominador del promotor del acuerdo realizará un tercer y último avalúo; en este último evento, el costo del tercer avalúo será asumido por partes iguales entre el evaluador cuyo avalúo esté más alejado del tercero y quien lo haya solicitado, sin perjuicio de las sanciones a que haya lugar.

**Artículo 62. Procedimiento para la selección de evaluadores.** Sin perjuicio de las disposiciones legales aplicables al Instituto Geográfico Agustín Codazzi y demás autoridades catastrales en relación con el avalúo de bienes inmuebles, el Gobierno Nacional expedirá normas de carácter general en las cuales se fijen los requisitos para seleccionar los evaluadores teniendo en cuenta criterios objetivos. En igualdad de condiciones de los oferentes del servicio en la respectiva categoría, podrá emplearse el azar electrónico.

Parágrafo. Hasta tanto el Gobierno expida la reglamentación prevista en esta ley para la selección y designación de evaluadores, la entidad nominadora respectiva y la Superintendencia de Sociedades, en ejercicio de las funciones judiciales que le asigna esta ley, solicitará y a las Lonjas de Propiedad Raíz la determinación del evaluador autorizado y registrado, tratando de avalúos de bienes inmuebles de acuerdo con lo determinado por el Decreto 2150 de 1995.

**Artículo 63. Armonización de las normas contables con los usos y reglas internacionales.** Para efectos de garantizar la calidad, suficiencia y oportunidad de la información que se suministre a los asociados y a terceros, el Gobierno Nacional revisará las normas actuales en materia de contabilidad, auditoría, revisoría fiscal y divulgación de información, con el objeto de ajustarlas a los parámetros internacionales y proponer al Congreso las modificaciones pertinentes.

**Artículo 64. Coordinación y seguimiento de la reactivación empresarial y de la reestructuración de los pasivos de las entidades territoriales.** El Ministerio de Desarrollo Económico y Social, con el apoyo técnico de un área especializada de la Superintendencia de Sociedades, y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con el apoyo técnico de la Dirección de Apoyo Fiscal, deberán:

1. Promover y evaluar periódicamente los instrumentos previstos en la presente ley para la reactivación empresarial y para la reestructuración de los pasivos de las entidades territoriales, respectivamente, y recomendar las medidas que sean necesarias para su adecuado desarrollo.

2. Estudiar los efectos que para la economía, para la reactivación empresarial y para el desarrollo armónico de las regiones haya tenido esta ley. Los resultados de tales estudios deberán presentarse anualmente por los Ministros del ramo al Congreso de la República.

3. Elaborar los estudios necesarios para recomendar al Gobierno Nacional las reglamentaciones que sean pertinentes.

4. Cuando se cumplan tres años de vigencia de la presente ley, el Gobierno Nacional integrará una comisión intersectorial, de conformidad con lo dispuesto en artículo 45 de la Ley 489 de 1998, con el propósito de evaluar los resultados de la ley y proponer al Congreso, por conducto de los respectivos Ministros, la conveniencia o no de ampliar la vigencia en todo o en parte de la misma o las modificaciones a que hubiere lugar.

**Artículo 65. *Empresarios en trámite de concordato y con concordatos en ejecución.*** Los empresarios a los que se refiere el artículo 1° de esta ley que a la fecha de su entrada en vigencia hayan sido admitidos al trámite de un concordato o a quienes se les haya ordenado la apertura de un proceso de concordato, y se encuentren tramitándolo, podrán acogerse a los términos de la presente ley para negociar y celebrar un acuerdo de reestructuración, mediante el siguiente procedimiento:

1. Su promoción deberá solicitarse por escrito a la Superintendencia de Sociedades o al juez competente, mediante comunicación suscrita por el representante legal del empresario, o por uno o varios acreedores externos titulares de créditos cuya cuantía sea superior al cuarenta por ciento (40%) de los créditos que se hayan hecho parte dentro del proceso.

2. Recibida dicha solicitud, el Superintendente o el juez competente suspenderá el proceso para dar traslado de la misma por quince días. Si ello ocurre antes de la expedición de la providencia de calificación y graduación de créditos, y no se presenta la oposición del empresario o de uno o más acreedores que por lo menos representen los créditos con los cuales se puede celebrar un concordato en la audiencia preliminar prevista en el artículo 129 de la Ley 222 de 1995; o si ocurre después de expedida dicha providencia, y no se presenta la oposición del empresario o de uno o más acreedores externos que representen por lo menos el valor de los créditos con los cuales se puede aprobar la fórmula concordataria en la audiencia final prevista en el artículo 130 de la Ley 222 de 1995, se iniciará la negociación de un acuerdo de reestructuración a partir de la ejecutoria de la providencia que dé por terminado el trámite concordatario, la cual no admitirá recurso alguno.

3. Si se inicia la negociación, el contralor asumirá de inmediato las funciones propias del promotor, siempre y cuando cumpla con los requisitos legales establecidos para el efecto, y a menos que se designe a otra persona por parte del nominador a quien corresponda de conformidad con lo previsto en esta ley en materia de designación de promotores. La junta provisional de acreedores continuará ejerciendo las funciones previstas en la ley hasta tanto se integre el comité de vigilancia.

4. El representante legal del empresario deberá suministrar al promotor, a más tardar dentro del mes siguiente al inicio de la negociación, una relación que se ajuste a lo dispuesto en el artículo 20 de la presente ley y que permita establecer los derechos de voto correspondientes a los acreedores internos.

5. En caso de iniciarse la negociación de un acuerdo de reestructuración en las circunstancias previstas en este artículo, los créditos postconcordatarios gozarán de preferencia, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 147 de la Ley 222 de 1995, pero no tendrán derecho de voto en el acuerdo.

Parágrafo. Los empresarios que se encuentren en la etapa de ejecución de un acuerdo concordatario podrán acogerse a lo dispuesto en la presente ley, y negociar y celebrar un acuerdo de reestructuración si, de conformidad con las normas legales aplicables para la modificación del concordato, se aprueba una reforma del mismo en tal sentido. En tal caso, se procederá en la forma prevista en los numerales 3, 4 y 5 de este artículo, y la negociación se iniciará a partir de la ejecutoria de la providencia que apruebe la reforma, de conformidad con lo dispuesto en esta ley.

**Artículo 66. Tramitación de nuevos concordatos y de liquidaciones.** Durante la vigencia de esta ley y salvo la excepción prevista en el parágrafo primero del artículo 27 de la misma, no podrá tramitarse ningún concordato de empresarios previstos en su artículo primero, sin perjuicio de que en caso de liquidación obligatoria de alguno de ellos se celebre un concordato dentro del trámite liquidatorio, de conformidad con los artículos 200 y siguientes de la Ley 222 de 1995. En tal caso, si el concordato celebrado de conformidad con las normas legales que acaban de citarse, incluye, además de la declaración de voluntad de negociación de un acuerdo de reestructuración, la adopción de una cualquiera de las medidas previstas en los numerales 2, 3 y 5 del artículo 201 de la Ley 222 de 1995, la celebración de anticresis, daciones en pago, hipotecas, prendas o fiducias en garantía, o la regulación de los créditos y otras medidas enderezadas a la protección común de los acreedores y hacer posible la reactivación de la empresa en determinadas condiciones y plazos, la Superintendencia de Sociedades suspenderá el trámite liquidatorio, y la negociación se entenderá iniciada a partir de la ejecutoria de la providencia correspondiente.

Si el acuerdo no se celebra dentro del plazo previsto en el artículo 27 de esta ley, se reiniciará el proceso liquidatorio.

Parágrafo 1°. Los procedimientos concursales de las personas naturales continuarán tramitándose de conformidad con lo dispuesto en el artículo 90 de la Ley 222 de 1995.

Parágrafo 2°. El régimen de la liquidación obligatoria previsto en la Ley 222 de 1995 continuará aplicándose, con las modificaciones introducidas en los artículos 67, 68, 69, 70 y 71 de esta ley, y se abrirá en los eventos que en ella se prevén.

Parágrafo 3°. En las liquidaciones voluntarias derivadas de la disolución de una sociedad por una vez las causales previstas en los numerales 2, 3, 5 y 8 del artículo 218 del Código de Comercio, en las cuales ya haya sido aprobado el inventario del patrimonio social, y no se haya pagado el pasivo externo ni efectuado la distribución prevista en el artículo 247 del Código de Comercio, uno o varios acreedores titulares de créditos cuyo valor no sea menor del setenta y cinco (75%) por ciento del total de las obligaciones a cargo de la sociedad liquidada, y uno o varios socios titulares de no menos del setenta y cinco (75%) por ciento de las cuotas, partes o acciones en que se divida el capital social, podrán expresar su propósito de negociar un acuerdo de reestructuración que tenga por objeto una cualquiera de las medidas previstas en los numerales 2, 3 y 5 del artículo 201 de la Ley 222 de 1995, o la celebración de anticresis, daciones en pago, hipotecas, prendas o fiducias en garantía, o la regulación de los créditos y otras medidas enderezadas a la protección común de los acreedores y hacer posible la reactivación de la empresa en determinadas condiciones y plazos.

En tal caso, el liquidador, mediante un escrito acompañado de los documentos a que se refiere el artículo 20 de esta ley y del escrito en que conste la voluntad de los acreedores y socios aquí señalados, solicitará al nominador competente que dé inicio a la negociación. Si el acuerdo no se celebra dentro del plazo previsto en el artículo 27 de esta ley, se reiniciará el proceso liquidatorio.

**Artículo 67. Venta en pública subasta.** Si dentro de los tres meses siguientes a la aprobación de los avalúos en el proceso de liquidación obligatoria previsto en la Ley 222 de 1995, no fuere posible enajenar los bienes, el liquidador deberá acudir para tal enajenación a una subasta pública a cargo de la Superintendencia de Sociedades, en lo posible preservando su estado de unidad económica. Dicha subasta se regirá en lo pertinente por las disposiciones sobre remate de bienes consagradas en el Código de Procedimiento Civil.

**Artículo 68. Cesión de bienes y dación en pago.** Si no fuere posible realizar la venta de los bienes de que trata el artículo anterior en un término de tres (3) meses contados a partir de la primera subasta, el liquidador implorará el pago por cesión de bienes a que se refieren los artículos 1672 y siguientes del Código Civil. Como juez actuará para tal efecto la Superintendencia de Sociedades; y en el evento en que los acreedores no fueran obligados a aceptar la cesión, por encontrarse el deudor en los casos del artículo 1675 del Código Civil, el liquidador entregará a los acreedores, a título de dación en pago, los bienes de que se disponga de conformidad con las reglas de prelación de créditos y por el porcentaje del valor por el que no fueron subastados. Para dicha entrega podrá recurrir al procedimiento de pago por consignación, el cual se tramitará ante la justicia ordinaria.

Si dentro del mes siguiente a la propuesta del liquidador, un acreedor no recibe el bien respectivo o la cuota de dominio que le corresponde, se entenderá que renuncia a su acreencia, y en consecuencia, el liquidador procederá a entregarlo a los acreedores restantes respetando el orden de prelación.

Tanto la cesión de bienes como la dación en pago previstas en este artículo darán por terminados los correspondientes concursos liquidatorios, la Superintendencia proferirá la declaración correspondiente y dará cumplimiento a lo previsto en el artículo 199 de la Ley 222 de 1995.

**Artículo 69. Fiducias de garantía y procesos liquidatorios.** El liquidador podrá solicitar a la Superintendencia de Sociedades que ordene la cancelación de los certificados de garantía y que ordene a la fiduciaria la enajenación de los bienes que conforman el patrimonio autónomo, cuando el deudor haya transferido sus bienes a una fiducia mercantil con el fin de garantizar obligaciones propias, y existan acreencias insolutas de cualquier clase. Se exceptúa de la presente disposición la fiducia que se ajuste a lo previsto en el numeral séptimo del artículo 34 de la presente ley, y sin perjuicio de las prelacións legales de primer grado

El producto de la enajenación de dichos bienes se aplicará al pago de las obligaciones del deudor respetando la prelación legal de créditos. Los acreedores beneficiarios de la garantía se asimilarán a acreedores con garantía real, prendaria o hipotecaria, de acuerdo con la naturaleza de los bienes fideicomitidos. Tales acreedores serán pagados, con prelación sobre las acreencias distintas de las de primera clase, anteriores o posteriores a la constitución de la fiducia.

**Artículo 70. Subsidio para liquidaciones con insuficiencia para la atención de gastos del proceso.** En aquellas liquidaciones en las cuales no existan recursos

suficientes para atender su remuneración, los honorarios de los liquidadores se subsidiarán con el dinero proveniente de las contribuciones que sufragan las sociedades vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, de conformidad con la reglamentación que expida el Gobierno.

El subsidio no podrá ser en ningún caso superior a diez (10) salarios mínimos legales mensuales y se pagará mensualmente, siempre y cuando el respectivo auxiliar cumpla con sus funciones y el proceso liquidatorio marche normalmente.

**Artículo 71. Acciones revocatorias y de simulación en los procesos concursales.** Las acciones a que se refieren los artículos 183 y 184 de la Ley 222 de 1995, podrán ser interpuestas también por la Superintendencia de Sociedades; y en el trámite de la acción prevista en el artículo 146 de esa misma ley, el juez competente podrá decretar las medidas cautelares previstas en su artículo 190.

Tales acciones, en los supuestos correspondientes, podrán dirigirse también contra ventas con pacto de recompra y contratos de arrendamiento financiero que involucren la transferencia de activos de propiedad del empresario.

**Artículo 72. Causales de recusación e impedimento de los promotores, peritos y evaluadores.** Son causales de recusación o de impedimento de los promotores, peritos y evaluadores a los que se refiere la presente ley, las siguientes:

1. Tener el promotor, perito o evaluador, su cónyuge o alguno de sus parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad, segundo de afinidad o primero civil, interés directo o indirecto en el acuerdo de reestructuración.
2. Ser el promotor, perito o evaluador cónyuge o pariente dentro del cuarto grado de consanguinidad, segundo de afinidad o primero civil de personas naturales que formen parte de la administración o que sean socios del empresario o de sus acreedores, o que sean titulares de participaciones sociales en el capital del empresario o de cualquiera de sus acreedores.
3. Tener la persona natural vinculada a cualquiera de las partes que formen parte de la administración o que sean socios del empresario o de sus acreedores, o que sean titulares de participaciones sociales en el capital del empresario o de cualquiera de sus acreedores, la calidad de representante o apoderado, dependiente o mandatario, o administrador de los negocios del promotor, perito o evaluador.
4. Existir pleito pendiente entre el promotor, perito o evaluador, su cónyuge o alguno de sus parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad, segundo de afinidad o primero civil y cualquiera de las partes, su representante o apoderado.
5. Haber formulado alguna de las partes, su representante o apoderado, denuncia penal contra el promotor, perito o evaluador, su cónyuge o alguno de sus parientes en primer grado de consanguinidad, antes de iniciarse el proceso, o después, siempre que la denuncia se refiera a hechos ajenos al acuerdo de reestructuración o a la ejecución del acuerdo mismo, y que el denunciado se halle vinculado a la investigación penal.
6. Haber formulado el promotor, perito o evaluador, su cónyuge o alguno de sus parientes dentro del primer grado de consanguinidad, denuncia penal contra una de las partes, o su representante o apoderado, o estar aquellos legitimados para intervenir como parte civil en el respectivo proceso penal.



7. Existir enemistad grave por hechos ajenos al acuerdo de reestructuración, o a su ejecución, o amistad íntima entre el promotor, perito o evaluador y alguna de las partes, su representante o apoderado.

8. Ser el promotor, perito o evaluador, su cónyuge o alguno de sus parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, primero de afinidad o primero civil, acreedor o deudor de alguna de las partes, su representante o apoderado, salvo cuando se trate de persona de derecho público, establecimiento de crédito o sociedad anónima.

9. Ser el promotor, perito o evaluador, su cónyuge o alguno de sus parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, primero de afinidad o primero civil, socio de alguna de las partes o su representante o apoderado en sociedades que no sean anónimas con acciones inscritas en una o más bolsas de valores.

10. Tener el promotor, perito o evaluador, su cónyuge o alguno de sus parientes dentro del segundo grado de consanguinidad o primero civil, pleito pendiente en que se controvierta la misma cuestión jurídica que él debe fallar.

**Artículo 73. *Empréstito Externo.*** La Nación, a través de los organismos y entidades competentes, gestionará un empréstito externo hasta por la suma de quinientos millones de dólares de los Estados Unidos de América, de conformidad con las disposiciones vigentes. Dicho crédito se destinará a financiar la capitalización y fortalecimiento patrimonial de las empresas que sean objeto de los acuerdos de reestructuración de que trata esta ley.

**Artículo 74. *Funciones de conciliación de las Superintendencias.*** Las Superintendencias de Valores, de Servicios Públicos Domiciliarios, de Transporte, Nacional de Salud, del Subsidio Familiar, de Vigilancia y Seguridad Privada, de Economía Solidaria y de Sociedades, tratándose de empresarios sujetos, respectivamente, a su vigilancia o control, con excepción de aquellos que supervisa la Superintendencia de Economía Solidaria que ejerzan actividad financiera y de ahorro y crédito, podrán actuar como conciliadoras en los conflictos que surjan entre dichos empresarios y sus acreedores, generados por problemas de crisis económica que no les permitan atender el pago regular de sus obligaciones mercantiles de contenido patrimonial. Para tal efecto deberán organizar y poner en funcionamiento centros de conciliación de conformidad con las leyes aplicables. Lo anterior sin perjuicio de la negociación de los acuerdos previstos en esta ley.

**Artículo 75.** Derógase el artículo 194 del Código Sustantivo del Trabajo.

**Artículo 76.** El párrafo del artículo 114 de la Ley 510 de 1999 quedará así:

Parágrafo. Las personas que dentro de los diez (10) meses siguientes a la vigencia de la presente ley se pongan al día en obligaciones por cuya causa hubieren sido reportadas a los bancos de datos de que trata este artículo, tendrán un alivio consistente en la caducidad inmediata de la información negativa, sin importar el monto de la obligación e independientemente de si el pago se produce judicial o extrajudicialmente. La Defensoría del Pueblo velará por el cumplimiento de esta norma.

**Artículo 77.** Para efectos de facilitar la reactivación empresarial y económica regional, el Estado promoverá la actividad empresarial correspondiente a programas de promoción y comercialización en el sector artesanal, brindando fácil acceso al crédito y al redescuento de créditos, a la capacitación socioempresarial y a la asesoría técnico-

administrativa, en términos y condiciones que permitan elevar la actividad productiva, teniendo especial preferencia las actividades desarrolladas por familias a través de cooperativas y demás formas de organización empresarial con personería jurídica.

**Artículo 78.** Dentro del marco de los acuerdos celebrados, las entidades financieras que tengan sus obligaciones garantizadas con hipotecas constituidas en común y proindiviso sobre un bien sujeto al régimen de propiedad horizontal, estarán obligadas, previa solicitud del deudor hipotecario, a individualizar las hipotecas a un número determinado de inmuebles como cuerpos ciertos, de acuerdo con la proporción tenida, siempre y cuando el inmueble esté totalmente construido; ello bajo la reglamentación que realice al efecto el Gobierno Nacional.

## TITULO VII

### VIGENCIA

**Artículo 79. Vigencia.** Esta ley regirá durante cinco (5) años, contados a partir de la fecha de su publicación en el *Diario Oficial*, y durante el mismo plazo se aplicará de preferencia sobre cualquier norma legal, incluidas las tributarias, que le sean contrarias.

De conformidad con el artículo 38 de la Ley 153 de 1887, las disposiciones de esta ley se entienden incorporadas en los acuerdos de reestructuración que lleven a celebrarse legalmente durante su vigencia, por lo cual se ejecutarán con sujeción a lo dispuesto en ella, al igual que los demás actos y contratos que se celebren en desarrollo de los mismos.

El párrafo primero del artículo 14 de esta ley sólo se aplica a las garantías de terceros otorgadas con posterioridad a su entrada en vigencia. Las garantías preexistentes sólo podrán hacerse efectivas si transcurrido el plazo previsto en el artículo 27 de esta ley no se celebra un acuerdo; mientras tanto, podrán practicarse medidas cautelares; y la iniciación y la continuación de procesos judiciales contra el garante, al igual que la ejecución de las garantías reales o fiduciarias, se sujetarán a lo dispuesto en el literal b) del párrafo segundo del artículo 14 de esta ley. El párrafo segundo del artículo 14 de esta ley se aplica respecto de garantes personas naturales que hayan otorgado la garantía antes o después de la vigencia de esta ley.

El Presidente del honorable Senado de la Republica,

*Miguel Pinedo Vidal.*

El Secretario General del honorable Senado de la Republica,

***Manuel Enríquez Rosero.***

El Presidente de la honorable Cámara de Representantes,

***Armando Pomárico Ramos.***

El Secretario General de la honorable Cámara de Representantes,

***Gustavo Bustamante Moratto.***

REPUBLICA DE COLOMBIA – GOBIERNO NACIONAL

Publíquese y ejecútese.

Dada en Santa Fe de Bogotá, D. C., a 30 de diciembre de 1999.

**ANDRES PASTRANA ARANGO**

El Viceministro Técnico de Hacienda, encargado de las funciones del Despacho del  
Ministro de Hacienda y Crédito Público,

***Carlos Felipe Jaramillo Jiménez.***

El Ministro de Desarrollo Económico,

***Jaime Alberto Cabal Sanclemente.***

## ANEXO B

### LEY 1116 DE 2006 REORGANIZACION ECONOMICA

(diciembre 27)

Diario Oficial No. 46.494 de 27 de diciembre de 2006

#### CONGRESO DE LA REPÚBLICA

Por la cual se establece el Régimen de Insolvencia Empresarial en la República de Colombia y se dictan otras disposiciones.

EL CONGRESO DE LA REPÚBLICA

DECRETA:

#### TITULO I.

#### DEL REGIMEN DE INSOLVENCIA.

#### CAPITULO I.

#### FINALIDAD, PRINCIPIOS Y ALCANCE DEL RÉGIMEN DE INSOLVENCIA.

**ARTÍCULO 1o. FINALIDAD DEL RÉGIMEN DE INSOLVENCIA.** El régimen judicial de insolvencia regulado en la presente ley, tiene por objeto la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa como unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo, a través de los procesos de reorganización y de liquidación judicial, siempre bajo el criterio de agregación de valor.

El proceso de reorganización pretende a través de un acuerdo, preservar empresas viables y normalizar sus relaciones comerciales y crediticias, mediante su reestructuración operacional, administrativa, de activos o pasivos. El proceso de liquidación judicial persigue la liquidación pronta y ordenada, buscando el aprovechamiento del patrimonio del deudor. El régimen de insolvencia, además, propicia y protege la buena fe en las relaciones comerciales y patrimoniales en general y sanciona las conductas que le sean contrarias.

**ARTÍCULO 2o. AMBITO DE APLICACIÓN.** Estarán sometidas al régimen de insolvencia las personas naturales comerciantes y las jurídicas no excluidas de la aplicación del mismo, que realicen negocios permanentes en el territorio nacional, de carácter privado o mixto. Así mismo, estarán sometidos al régimen de insolvencia las sucursales de sociedades extranjeras y los patrimonios autónomos afectos a la realización de actividades empresariales.

El Gobierno Nacional establecerá los requisitos de admisión de dichos patrimonios autónomos al trámite de insolvencia a que se refiere la presente ley.

**ARTÍCULO 3o. PERSONAS EXCLUIDAS.** No están sujetas al régimen de insolvencia previsto en la presente ley:

1. Las Entidades Promotoras de Salud, las Administradoras del Régimen Subsidiado del Sistema General de Seguridad Social en Salud y las Instituciones Prestadoras de Servicios de Salud.
2. Las Bolsas de Valores y Agropecuarias.
3. Las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Lo anterior no incluye a los emisores de valores, sometidos únicamente a control de la referida entidad.
4. Las entidades vigiladas por la Superintendencia de Economía Solidaria que desarrollen actividades financieras, de ahorro y crédito.
5. Las sociedades de capital público, y las empresas industriales y comerciales del Estado nacionales y de cualquier nivel territorial.
6. Las entidades de derecho público, entidades territoriales y descentralizadas.
7. Las empresas de servicios públicos domiciliarios.
8. Las personas naturales no comerciantes.
9. Las demás personas jurídicas que estén sujetas a un régimen especial de recuperación de negocios, liquidación o intervención administrativa para administrar o liquidar.

**PARÁGRAFO.** Las empresas desarrolladas mediante contratos que no tengan como efecto la personificación jurídica, salvo en los patrimonios autónomos que desarrollen actividades empresariales, no pueden ser objeto del proceso de insolvencia en forma separada o independiente del respectivo o respectivos deudores.

**ARTÍCULO 4o. PRINCIPIOS DEL RÉGIMEN DE INSOLVENCIA.** El régimen de insolvencia está orientado por los siguientes principios:

1. Universalidad: La totalidad de los bienes del deudor y todos sus acreedores quedan vinculados al proceso de insolvencia a partir de su iniciación.
2. Igualdad: Tratamiento equitativo a todos los acreedores que concurren al proceso de insolvencia, sin perjuicio de la aplicación de las reglas sobre prelación de créditos y preferencias.
3. Eficiencia: Aprovechamiento de los recursos existentes y la mejor administración de los mismos, basados en la información disponible.
4. Información: En virtud del cual, deudor y acreedores deben proporcionar la información de manera oportuna, transparente y comparable, permitiendo el acceso a ella en cualquier oportunidad del proceso.
5. Negociabilidad: Las actuaciones en el curso del proceso deben propiciar entre los interesados la negociación no litigiosa, proactiva, informada y de buena fe, en relación con las deudas y bienes del deudor.

6. Reciprocidad: Reconocimiento, colaboración y coordinación mutua con las autoridades extranjeras, en los casos de insolvencia transfronteriza.

7. Gobernabilidad económica: Obtener a través del proceso de insolvencia, una dirección gerencial definida, para el manejo y destinación de los activos, con miras a lograr propósitos de pago y de reactivación empresarial.

#### **ARTÍCULO 5o. FACULTADES Y ATRIBUCIONES DEL JUEZ DEL CONCURSO.**

Para los efectos de la presente ley, el juez del concurso, según lo establecido en el artículo siguiente de esta ley, tendrá las siguientes facultades y atribuciones, sin perjuicio de lo establecido en otras disposiciones:

1. Solicitar u obtener, en la forma que estime conveniente, la información que requiera para la adecuada orientación del proceso de insolvencia.

2. Ordenar las medidas pertinentes a proteger, custodiar y recuperar los bienes que integran el activo patrimonial del deudor, incluyendo la revocatoria de los actos y/o contratos efectuados en perjuicio de los acreedores, con excepción de:

a) Aquellas transacciones sobre valores u otros derechos de naturaleza negociable que hayan recibido una orden de transferencia aceptada por el sistema de compensación y liquidación de que tr atan los artículos [2o](#), [10](#) y [11](#) de la Ley 964 de 2005;

b) Los actos y contratos que tengan como objeto o por efecto la emisión de valores u otros derechos de naturaleza negociable en el mercado público de valores de Colombia.

3. Objetar los nombramientos o contratos hechos por el liquidador, cuando afecten el patrimonio del deudor o los intereses de los acreedores.

4. Dec

retar la inhabilidad hasta por diez (10) años para ejercer el comercio en los términos previstos en la presente ley. Los administradores objeto de la inhabilidad podrán solicitar al juez del régimen de insolvencia la disminución del tiempo de inhabilidad, cuando el deudor haya pagado la totalidad del pasivo externo calificado y graduado.

5. Imponer sanciones o multas, sucesivas o no, hasta de doscientos (200) salarios mínimos legales mensuales, cualquiera sea el caso, a quienes incumplan sus órdenes, la ley o los estatutos.

6. Actuar como conciliador en el curso del proceso.

7. Con base en la información presentada por el deudor en la solicitud, reconocer y graduar las acreencias objeto del proceso de insolvencia, de conformidad con lo establecido sobre prelación de créditos en el Título XL del Libro Cuarto del Código Civil y demás normas legales que lo modifiquen o adicionen, y resolver las objeciones presentadas, cuando haya lugar a ello.

8. Decretar la sustitución, de oficio o a petición de parte, de los auxiliares de la justicia, durante todo el proceso de insolvencia, con ocasión del incumplimiento de las funciones previstas en la ley o de las órdenes del juez del concurso, mediante providencia motivada en la cual designará su reemplazo.

9. Ordenar la remoción de los administradores y del revisor fiscal, según sea el caso, por incumplimiento de las órdenes del juez del concurso o de los deberes previstos en la ley o en los estatutos, de oficio o a petición de acreedor, mediante providencia motivada en la cual designará su reemplazo.

10. Reconocer, de oficio o a petición de parte, los presupuestos de ineficacia previstos en esta ley.

11. En general, tendrá atribuciones suficientes para dirigir el proceso y lograr que se cumplan las finalidades del mismo.

**ARTÍCULO 6o. COMPETENCIA.** Conocerán del proceso de insolvencia, como jueces del concurso:

La Superintendencia de Sociedades, en uso de facultades jurisdiccionales, de conformidad con lo dispuesto en el inciso 3o del artículo [116](#) de la Constitución Política, en el caso de todas las sociedades, empresas unipersonales y sucursales de sociedades extranjeras y, a prevención, tratándose de deudores personas naturales comerciantes.

El Juez Civil del Circuito del domicilio principal del deudor, en los demás casos, no excluidos del proceso.

**PARÁGRAFO 1o.** El proceso de insolvencia adelantado ante la Superintendencia de Sociedades es de única instancia. Las providencias que profiera el juez civil del circuito dentro de los trámites previstos en esta ley, solo tendrán recurso de reposición, a excepción de las siguientes contra las cuales procede el recurso de apelación, en el efecto en que respecto de cada una de ellas se indica:

1. La de apertura del trámite, en el devolutivo.
2. La que apruebe la calificación y graduación de créditos, en el devolutivo.
3. La que rechace pruebas, en el devolutivo.
4. La que rechace la solicitud de nulidad, en el efecto devolutivo, y la que la decrete en el efecto suspensivo.
5. La que decrete o niegue medidas cautelares, en el efecto devolutivo.
6. La que ordene la entrega de bienes, en el efecto suspensivo y la que la niegue, en el devolutivo.
7. Las que impongan sanciones, en el devolutivo.
8. La que declare cumplido el acuerdo de reorganización, en el efecto suspensivo y la que lo declare incumplido en el devolutivo.

**PARÁGRAFO 2o.** Sin perjuicio de las atribuciones conferidas en la presente ley al juez del concurso, la Superintendencia u organismo de control que ejerza facultades de supervisión las conservará de manera permanente durante el proceso.

**PARÁGRAFO 3o.** El Superintendente de Sociedades deberá delegar en las intendencias regionales las atribuciones necesarias para conocer de estos procesos, conforme a la reglamentación que expida el Gobierno Nacional.

**ARTÍCULO 7o. NO PREJUDICIALIDAD.** El inicio, impulsión y finalización del proceso de insolvencia y de los asuntos sometidos a él, no dependerán ni estarán condicionados o supeditados a la decisión que haya de adoptarse en otro proceso, cualquiera sea su naturaleza. De la misma manera, la decisión del proceso de insolvencia tampoco constituirá prejudicialidad.

**ARTÍCULO 8o. INCIDENTES Y ACTOS DE TRÁMITE.** Las cuestiones accesorias que se susciten en el curso del proceso de insolvencia se resolverán siguiendo el procedimiento previsto en los artículos [135](#) a [139](#) del Código de Procedimiento Civil.

Los actos de trámite que deban surtirse dentro del proceso de insolvencia y que correspondan a actuaciones que no deben ser controvertidas por las demás partes del proceso, tales como expedición de copias, archivo y desglose de documentos, comunicación al promotor o liquidador de su designación como tal, entre otros, no requerirán la expedición de providencia judicial que así lo ordene o decrete y para su perfeccionamiento bastará con el hecho de dejar constancia en el expediente de lo actuado, lo cual tampoco requerirá notificación.

## CAPITULO II.

### REQUISITOS DE INICIO DEL PROCESO DE REORGANIZACIÓN.

**ARTÍCULO 9o. SUPUESTOS DE ADMISIBILIDAD.** El inicio del proceso de reorganización de un deudor supone la existencia de una situación de cesación de pagos o de incapacidad de pago inminente.

1. Cesación de pagos. El deudor estará en cesación de pagos cuando: Incumpla el pago por más de noventa (90) días de dos (2) o más obligaciones a favor de dos (2) o más acreedores, contraídas en desarrollo de su actividad, o tenga por lo menos dos (2) demandas de ejecución presentadas por dos (2) o más acreedores para el pago de obligaciones. En cualquier caso, el valor acumulado de las obligaciones en cuestión deberá representar no menos del diez por ciento (10%) del pasivo total a cargo del deudor a la fecha de los estados financieros de la solicitud, de conformidad con lo establecido para el efecto en la presente ley.

2. Incapacidad de pago inminente. El deudor estará en situación de incapacidad de pago inminente, cuando acredite la existencia de circunstancias en el respectivo mercado o al interior de su organización o estructura, que afecten o razonablemente puedan afectar en forma grave, el cumplimiento normal de sus obligaciones, con un vencimiento igual o inferior a un año.

**PARÁGRAFO.** En el caso de las personas naturales comerciantes, no procederá la causal de incapacidad de pago inminente. Para efectos de la cesación de pagos no contarán las obligaciones alimentarias, ni los procesos ejecutivos correspondientes a las mismas.

**ARTÍCULO 10. OTROS PRESUPUESTOS DE ADMISIÓN.** La solicitud de inicio del proceso de reorganización deberá presentarse, acompañada de los documentos que



acrediten, además de los supuestos de cesación de pagos o de incapacidad de pago inminente, el cumplimiento de los siguientes requisitos:

1. No haberse vencido el plazo establecido en la ley para enervar las causales de disolución, sin haber adoptado las medidas tendientes a subsanarla.
2. Estar cumpliendo con sus obligaciones de comerciante, establecidas en el Código de Comercio, cuando sea del caso. Las personas jurídicas no comerciantes deberán estar registradas frente a la autoridad competente.
3. Si el deudor tiene pasivos pensionales a cargo, tener aprobado el cálculo actuarial y estar al día en el pago de las mesadas pensionales, bonos y títulos pensionales exigibles.
4. No tener a cargo obligaciones vencidas por retenciones de carácter obligatorio, a favor de autoridades fiscales, por descuentos efectuados a los trabajadores, o por aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.

**PARÁGRAFO.** Las obligaciones por los conceptos indicados en los numerales 3 y 4 del presente artículo, causadas durante el proceso, o las facilidades celebradas con las respectivas entidades responsables sobre tales conceptos con anterioridad a la apertura del proceso concursal que haya suscrito el deudor para cumplir con el presupuesto para acceder al mismo, serán pagadas de preferencia, inclusive sobre los demás gastos de administración.

**ARTÍCULO 11. LEGITIMACIÓN.** El inicio de un proceso de reorganización podrá ser solicitado únicamente por los siguientes interesados:

1. En la cesación de pagos, por el respectivo deudor, o por uno o varios de sus acreedores titulares de acreencias incumplidas, o solicitada de oficio por la Superintendencia que ejerza supervisión sobre el respectivo deudor o actividad.
2. En la situación de incapacidad de pago inminente, el inicio deberá ser solicitado por el deudor o por un número plural de acreedores externos sin vinculación con el deudor o con sus socios.
3. Como consecuencia de la solicitud presentada por el representante extranjero de un proceso de insolvencia extranjero.

**PARÁGRAFO.** La solicitud de inicio del proceso de reorganización y la intervención de los acreedores en el mismo, podrá hacerse directamente o a través de abogado.

**ARTÍCULO 12. MATRICES, CONTROLANTES, VINCULADOS Y SUCURSALES DE SOCIEDADES EXTRANJERAS EN COLOMBIA.** Una solicitud de inicio del proceso de reorganización podrá referirse simultáneamente a varios deudores vinculados entre sí por su carácter de matrices, controlantes o subordinados, o cuyos capitales estén integrados mayoritariamente por las mismas personas jurídicas o naturales, sea que estas obren directamente o por conducto de otras personas, o de patrimonios autónomos afectos a la realización de actividades empresariales que no tengan como efecto la personificación jurídica. Para tales efectos, no se requerirá que la situación de control haya sido declarada o inscrita previamente en el registro mercantil.

El inicio de los procesos deberá ser solicitado ante la Superintendencia de Sociedades de existir deudores sujetos a su competencia, que tengan un vínculo de subordinación

o control, quien será la competente para conocer de los procesos de todos los deudores vinculados, sin perjuicio de la posibilidad de celebrar acuerdos de reorganización independientes.

El reconocimiento del proceso extranjero de insolvencia de la matriz o controlante de la sucursal extranjera establecida en Colombia, en la forma prevista en esta ley, dará lugar al inicio del proceso de reorganización de la sucursal.

**ARTÍCULO 13. SOLICITUD DE ADMISIÓN.** La solicitud de inicio del proceso de reorganización por parte del deudor o de este y sus acreedores deberá venir acompañada de los siguientes documentos:

1. Los cinco (5) estados financieros básicos, correspondientes a los tres (3) últimos ejercicios y los dictámenes respectivos, si existieren, suscrito por Contador Público o Revisor Fiscal, según sea el caso.
2. Los cinco (5) estados financieros básicos, con corte al último día calendario del mes inmediatamente anterior a la fecha de la solicitud, suscrito por Contador Público o Revisor Fiscal, según sea el caso.
3. Un estado de inventario de activos y pasivos con corte en la misma fecha indicada en el numeral anterior, debidamente certificado y valorado, suscrito por Contador Público o Revisor Fiscal, según sea el caso.
4. Memoria explicativa de las causas que lo llevaron a la situación de insolvencia.
5. Un flujo de caja para atender el pago de las obligaciones.
6. Un plan de negocios de reorganización del deudor que contemple no solo la reestructuración financiera, sino también organizacional, operativa o de competitividad, conducentes a solucionar las razones por las cuales es solicitado el proceso, cuando sea del caso.
7. Un proyecto de calificación y graduación de acreencias del deudor, en los términos previstos en el Título XL del Libro Cuarto del Código Civil y demás normas legales que lo modifiquen y adicionen, así como el proyecto de determinación de los derechos de voto correspondientes a cada acreedor

**PARÁGRAFO.** Cuando la solicitud se presente por los acreedores se deberá acreditar mediante prueba siquiera sumaria la existencia, cuantía y fecha desde la cual están vencidas las obligaciones a cargo del deudor, o la existencia de los supuestos que configuran la incapacidad de pago inminente

**ARTÍCULO 14. ADMISIÓN O RECHAZO DE LA SOLICITUD DE INICIO DEL PROCESO.** Recibida la solicitud de inicio de un proceso de reorganización, el juez del concurso verificará el cumplimiento de los supuestos y requisitos legales necesarios para su presentación y trámite, y si está ajustada a la ley, la aceptará dentro de los tres (3) días siguientes a su presentación.

Si falta información exigida, el Juez del Concurso requerirá mediante oficio al solicitante para que, dentro de los diez (10) días siguientes, complete lo que haga falta o rinda las explicaciones a que haya lugar. Este requerimiento interrumpirá los términos para que las autoridades competentes decidan. Desde la fecha en que el interesado aporte nuevos documentos e informaciones para satisfacer el

requerimiento, comenzarán a correr otra vez los términos. Cuando el requerimiento no sea respondido oportunamente o la respuesta no contenga las informaciones o explicaciones pedidas, será rechazada la solicitud.

Si la solicitud es presentada por acreedores la autoridad competente requerirá al deudor para que, dentro de los treinta (30) días siguientes presente los documentos exigidos en la ley.

Si la información allegada por el deudor no cumple dichos requisitos se le requerirá para que dentro de los diez (10) días siguientes los allegue al proceso. Si este requerimiento no se cumple, se ordenará la apertura del proceso de liquidación judicial u ordenará la remoción inmediata de los administradores.

**ARTÍCULO 15. INICIO DE OFICIO.** La Superintendencia de Sociedades podrá decretar de oficio el inicio de un proceso de reorganización en los siguientes eventos:

1. Cuando una sociedad comercial sometida a su vigilancia o control incurra en la cesación de pagos prevista en la presente ley.

2. Como consecuencia de la solicitud expresa de otra autoridad que adelante funciones de inspección y vigilancia de empresas, cuando se cumpla el supuesto de cesación de pagos previsto en esta ley.

3. Cuando con ocasión del proceso de insolvencia de una vinculada o de un patrimonio autónomo relacionado, la situación económica de la sociedad matriz o controlante, filial o subsidiaria, o de otro patrimonio autónomo, provoque la cesación de pagos de la vinculada o relacionadas.

**PARÁGRAFO 1o.** El Juez Civil del Circuito podrá iniciar de manera oficiosa el proceso de reorganización en el evento establecido en el numeral 2 del presente artículo.

**PARÁGRAFO 2o.** Para la iniciación oficiosa del proceso de reorganización, el Juez del Concurso requerirá al deudor en los términos establecidos por el artículo anterior de la presente ley.

**ARTÍCULO 16. INEFICACIA DE ESTIPULACIONES CONTRACTUALES.** Son ineficaces, sin necesidad de declaración judicial, las estipulaciones contractuales que tengan por objeto o finalidad impedir u obstaculizar directa o indirectamente el inicio de un proceso de reorganización, mediante la terminación anticipada de contratos, la aceleración de obligaciones, la imposición de restricciones y, en general, a través de cualquier clase de prohibiciones, solicitud de autorizaciones o imposición de efectos desfavorables para el deudor que sea admitido al proceso de reorganización previsto en esta ley. Así mismo, toda estipulación que impida o dificulte la participación del deudor en licitaciones públicas o privadas, en igualdad de circunstancias.

Las discrepancias sobre los presupuestos de la ineficacia de una estipulación, en el supuesto previsto en el presente artículo, serán decididas por el juez del concurso.

De verificarse la ocurrencia de la ineficacia y haber intentado hacer efectiva la cláusula el acreedor, el pago de los créditos a su favor quedará legalmente postergado a la atención previa de todos los demás créditos dentro de dicho proceso, y el juez de considerarlo necesario para el logro de los fines del proceso, podrá ordenar la cancelación inmediata de todas las garantías que hayan sido otorgadas por el deudor o por terceros para caucionar los créditos objeto de la ineficacia.

## **ARTÍCULO 17. EFECTOS DE LA PRESENTACIÓN DE LA SOLICITUD DE ADMISIÓN AL PROCESO DE REORGANIZACIÓN CON RESPECTO AL DEUDOR.**

A partir de la fecha de presentación de la solicitud, se prohíbe a los administradores la adopción de reformas estatutarias; la constitución y ejecución de garantías o cauciones que recaigan sobre bienes propios del deudor, incluyendo fiducias mercantiles o encargos fiduciarios que tengan dicha finalidad; efectuar compensaciones, pagos, arreglos, desistimientos, allanamientos, terminaciones unilaterales o de mutuo acuerdo de procesos en curso; conciliaciones o transacciones de ninguna clase de obligaciones a su cargo; ni efectuarse enajenaciones de bienes u operaciones que no correspondan al giro ordinario de los negocios del deudor o que se lleven a cabo sin sujeción a las limitaciones estatutarias aplicables, incluyendo las fiducias mercantiles y los encargos fiduciarios que tengan esa finalidad o encomienden o faculden al fiduciario en tal sentido; salvo que exista autorización previa, expresa y precisa del juez del concurso.

La autorización para la celebración, ejecución o modificación de cualquiera de las operaciones indicadas podrá ser solicitada por el deudor mediante escrito motivado ante el juez del concurso, según sea el caso.

La celebración de fiducias mercantiles u otro tipo de contratos que tenga por objeto o como efecto la emisión de títulos colocados a través del mercado público de valores en Colombia, deberán obtener autorización de la autoridad competente.

La emisión de títulos colocados a través del mercado público de valores en Colombia, a través de patrimonios autónomos o de cualquier otra manera, deberán obtener adicionalmente la autorización de la autoridad competente.

Tratándose de la ejecución de fiducias mercantiles cuyos patrimonios autónomos estén constituidos por los bienes objeto de titularizaciones, colocadas a través del mercado público de valores, no se requerirá la autorización a que se refiere este artículo. Tampoco se requerirá en el caso de que la operación en cuestión corresponda a la ejecución de una fiducia mercantil en garantía que haga parte de la estructuración de una emisión de títulos colocados a través del mercado público de valores.

**PARÁGRAFO 1o.** Cualquier acto celebrado o ejecutado en contravención a lo dispuesto en el presente artículo dará lugar a la remoción de los administradores, quienes serán solidariamente responsables de los daños y perjuicios causados a la sociedad, a los socios y acreedores. Así mismo, se podrá imponer multas sucesivas hasta de doscientos (200) salarios mínimos mensuales legales vigentes al acreedor, al deudor y a sus administradores, según el caso, hasta tanto sea reversada la operación respectiva; así como a la postergación del pago de sus acreencias. El trámite de dichas sanciones se adelantará de conformidad con el artículo 8o de esta ley y no suspende el proceso de reorganización.

**PARÁGRAFO 2o.** A partir de la admisión al proceso de insolvencia, de realizarse cualquiera de los actos a que hace referencia el presente artículo sin la respectiva autorización, será ineficaz de pleno derecho, sin perjuicio de las sanciones a los administradores señaladas en el párrafo anterior.

### **CAPITULO III.**

#### **INICIO DEL PROCESO.**

**ARTÍCULO 18. INICIO DEL PROCESO DE REORGANIZACIÓN.** El proceso de reorganización comienza el día de expedición del auto de iniciación del proceso por parte del juez del concurso.

La providencia que decreta la iniciación del proceso de reorganización no será susceptible de ningún recurso. La que lo niegue sólo será susceptible del recurso de reposición, que podrá ser interpuesto por el deudor o el acreedor o acreedores solicitantes. Lo anterior sin perjuicio de lo establecido en el parágrafo primero del artículo 6o de la presente ley.

**ARTÍCULO 19. INICIO DEL PROCESO DE REORGANIZACIÓN.** La providencia que decreta el inicio del proceso de reorganización deberá, comprender los siguientes aspectos:

1. Establecer la fecha de la audiencia pública para realizar el sorteo de designación del promotor. Una vez designado el promotor, el juez del concurso pondrá a su disposición la totalidad de los documentos aportados con la solicitud de admisión al trámite.

2. Ordenar la inscripción del auto de inicio del proceso de reorganización en el registro mercantil de la Cámara de Comercio correspondiente al domicilio del deudor y de sus sucursales o en el registro que haga sus veces.

3. Ordenar al promotor designado, que con base en la información aportada por el deudor y demás documentos y elementos de prueba que aporten los interesados, presente el proyecto de calificación y graduación de créditos y derechos de voto, incluyendo aquellas acreencias causadas entre la fecha de corte presentada con la solicitud de admisión al proceso y la fecha de inicio del proceso, so pena de remoción, dentro del plazo asignado por el juez del concurso, el cual no podrá ser inferior a veinte (20) días ni superior a dos (2) meses.

4. Disponer el traslado por el término de diez (10) días, a partir del vencimiento del término anterior, del estado del inventario de los bienes del deudor, presentado con la solicitud de inicio del proceso, y del proyecto de calificación y graduación de créditos y derechos de voto mencionada en el anterior numeral, con el fin de que los acreedores puedan objetarlos.

5. Ordenar al deudor, a sus administradores, o vocero, según corresponda, mantener a disposición de los acreedores, en su página electrónica, si la tiene, y en la de la Superintendencia de Sociedades, o por cualquier otro medio idóneo que cumpla igual propósito, dentro de los diez (10) primeros días de cada trimestre, a partir del inicio de la negociación, los estados financieros básicos actualizados, y la información relevante para evaluar la situación del deudor y llevar a cabo la negociación, así como el estado actual del proceso de reorganización, so pena de la imposición de multas.

6. Prevenir al deudor que, sin autorización del juez del concurso, no podrá realizar enajenaciones que no estén comprendidas en el giro ordinario de sus negocios, ni constituir cauciones sobre bienes del deudor, ni hacer pagos o arreglos relacionados con sus obligaciones, ni adoptar reformas estatutarias tratándose de personas jurídicas.

7. Decretar, cuando lo considere necesario, medidas cautelares sobre los bienes del deudor y ordenar, en todo caso, la inscripción en el registro competente la providencia de inicio del proceso de reorganización, respecto de aquellos sujetos a esa formalidad.

8. Ordenar al deudor y al promotor, la fijación de un aviso que informe sobre el inicio del proceso, en la sede y sucursales del deudor.

9. Ordenar a los administradores del deudor y al promotor que, a través de los medios que estimen idóneos en cada caso, efectivamente informen a todos los acreedores la fecha de inicio del proceso de reorganización, transcribiendo el aviso que informe acerca del inicio expedido por la autoridad competente, incluyendo a los jueces que tramiten procesos de ejecución y restitución. En todo caso, deberá acreditar ante el juez del concurso el cumplimiento de lo anterior y siempre los gastos serán a cargo del deudor.

10. Disponer la remisión de una copia de la providencia de apertura al Ministerio de la Protección Social, a la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, y a la Superintendencia que ejerza la vigilancia o control del deudor, para lo de su competencia.

11. Ordenar la fijación en sus oficinas, en un lugar visible al público y por un término de cinco (5) días, de un aviso que informe acerca del inicio del mismo, del nombre del promotor, la prevención al deudor que, sin autorización del juez del concurso, según sea el caso, no podrá realizar enajenaciones que no estén comprendidas en el giro ordinario de sus negocios, ni constituir cauciones sobre bienes del deudor, ni hacer pagos o arreglos relacionados con sus obligaciones, ni adoptar reformas estatutarias tratándose de personas jurídicas.

**PARÁGRAFO.** De común acuerdo el deudor y los acreedores titulares de la mayoría absoluta de los votos, podrán, en cualquier momento, reemplazar al promotor designado por el juez del concurso, siempre y cuando este último haga parte de la lista elaborada por la Superintendencia de Sociedades.

#### CAPITULO IV.

##### EFFECTOS DEL INICIO DEL PROCESO DE REORGANIZACIÓN.

**ARTÍCULO 20. NUEVOS PROCESOS DE EJECUCIÓN Y PROCESOS DE EJECUCIÓN EN CURSO.** A partir de la fecha de inicio del proceso de reorganización no podrá admitirse ni continuarse demanda de ejecución o cualquier otro proceso de cobro en contra del deudor. Así, los procesos de ejecución o cobro que hayan comenzado antes del inicio del proceso de reorganización, deberán remitirse para ser incorporados al trámite y considerar el crédito y las excepciones de mérito pendientes de decisión, las cuales serán tramitadas como objeciones, para efectos de calificación y graduación y las medidas cautelares quedarán a disposición del juez del concurso, según sea el caso, quien determinará si la medida sigue vigente o si debe levantarse, según convenga a los objetivos del proceso, atendiendo la recomendación del promotor y teniendo en cuenta su urgencia, conveniencia y necesidad operacional, debidamente motivada.

El Juez o funcionario competente declarará de plano la nulidad de las actuaciones surtidas en contravención a lo prescrito en el inciso anterior, por auto que no tendrá recurso alguno.

El promotor o el deudor quedan legalmente facultados para alegar individual o conjuntamente la nulidad del proceso al juez competente, para lo cual bastará aportar copia del certificado de la Cámara de Comercio, en el que conste la inscripción del

aviso de inicio del proceso, o de la providencia de apertura. El Juez o funcionario que incumpla lo dispuesto en los incisos anteriores incurrirá en causal de mala conducta.

**ARTÍCULO 21. CONTINUIDAD DE CONTRATOS.** Por el hecho del inicio del proceso de reorganización no podrá decretarse al deudor la terminación unilateral de ningún contrato, incluidos los contratos de fiducia mercantil y encargos fiduciarios con fines diferentes a los de garantía. Tampoco podrá decretarse la caducidad administrativa, a no ser que el proceso de declaratoria de dicha caducidad haya sido iniciado con anterioridad a esa fecha.

Los incumplimientos de obligaciones contractuales causadas con posterioridad al inicio del proceso de reorganización, o las distintas al incumplimiento de obligaciones objeto de dicho trámite, podrán alegarse para exigir su terminación, independientemente de cuando hayan ocurrido dichas causales.

El deudor admitido a un trámite de reorganización podrá buscar la renegociación, de mutuo acuerdo, de los contratos de tracto sucesivo de que fuera parte. Cuando no sea posible la renegociación de mutuo acuerdo, el deudor podrá solicitar al juez del concurso, autorización para la terminación del contrato respectivo, la cual se tramitará como incidente, observando para el efecto el procedimiento indicado en el artículo 8o de esta ley. La autorización podrá darse cuando el empresario acredite las siguientes circunstancias:

1. El contrato es uno de tracto sucesivo que aún se encuentra en proceso de ejecución.

2. Las prestaciones a cargo del deudor resultan excesivas, tomando en consideración el precio de las operaciones equivalentes o de reemplazo que el deudor podría obtener en el mercado al momento de la terminación. Al momento de la solicitud, el deudor deberá presentar:

a) Un análisis de la relación costo-beneficio para el propósito de la reorganización de llevarse a cabo la terminación, en la cual se tome en cuenta la indemnización a cuyo pago podría verse sujeto el deudor con ocasión de la terminación;

b) En caso que el juez de concurso autorice la terminación del contrato, la indemnización respectiva se tramitará a través del procedimiento abreviado y el monto que resulte de la indemnización se incluirá en el acuerdo de reorganización, en la clase que corresponda.

**ARTÍCULO 22. PROCESOS DE RESTITUCIÓN DE BIENES OPERACIONALES ARRENDADOS Y CONTRATOS DE LEASING.** A partir de la apertura del proceso de reorganización no podrán iniciarse o continuarse procesos de restitución de tenencia sobre bienes muebles o inmuebles con los que el deudor desarrolle su objeto social, siempre que la causal invocada fuere la mora en el pago de cánones, precios, rentas o cualquier otra contraprestación correspondiente a contratos de arrendamiento o de leasing.

El incumplimiento en el pago de los cánones causados con posterioridad al inicio del proceso podrá dar lugar a la terminación de los contratos y facultará al acreedor para iniciar procesos ejecutivos y de restitución, procesos estos en los cuales no puede oponerse como excepción el hecho de estar tramitándose el proceso de reorganización.

### **ARTÍCULO 23. SUSPENSIÓN DE LA CAUSAL DE DISOLUCIÓN POR PÉRDIDAS.**

Durante el trámite del proceso de reorganización queda suspendido de pleno derecho, el plazo dentro del cual pueden tomarse u ordenar las medidas conducentes al restablecimiento del patrimonio social, con el objeto de enervar la causal de disolución por pérdidas.

En el acuerdo de reorganización deberá pactarse expresamente la forma y términos cómo subsanarán dicha causal, incluyendo el documento de compromiso de los socios, cuando sea del caso.

#### CAPITULO

V.

### **CALIFICACIÓN Y GRADUACIÓN DE CRÉDITOS Y DERECHOS DE VOTO E INVENTARIO DE BIENES.**

### **ARTÍCULO 24. CALIFICACIÓN Y GRADUACIÓN DE CRÉDITOS Y DERECHOS DE**

**VOTO.** Para el desarrollo del proceso, el deudor deberá allegar con destino al promotor un proyecto de calificación y graduación de créditos y derechos de voto, en el cual estén detalladas claramente las obligaciones y los acreedores de las mismas, debidamente clasificados para el caso de los créditos, en los términos del Título XL del Libro Cuarto del Código Civil y demás normas legales que lo modifiquen o adicionen.

Los derechos de voto, y sólo para esos efectos, serán calculados, a razón de un voto por cada peso del valor de su acreencia cierta, sea o no exigible, sin incluir intereses, multas, sanciones u otros conceptos distintos del capital, salvo aquellas provenientes de un acto administrativo en firme, adicionándoles para su actualización la variación en el índice mensual de precios al consumidor certificado por el DANE, durante el período comprendido entre la fecha de vencimiento de la obligación y la fecha de corte de la calificación y graduación de créditos. En el caso de obligaciones pagadas en varios contados o instalamentos, serán actualizadas en forma separada.

En esta relación de acreedores deberá indicarse claramente cuáles de ellos son los vinculados al deudor, a sus socios, administradores o controlantes, por cualquiera de las siguientes razones:

1. Parentesco, hasta cuarto grado de consanguinidad, segundo de afinidad o único civil.
2. Tener o haber tenido en los cinco últimos años accionistas, socios o asociados comunes.
3. Tener o haber tenido, en el mismo período indicado en el numeral anterior, representantes o administradores comunes.
4. Existencia de una situación de subordinación o grupo empresarial. Las reglas anteriores deberán aplicarse en todos los eventos donde haya lugar a la actualización de la calificación y graduación de créditos y los derechos de voto de los acreedores.

**ARTÍCULO 25. CRÉDITOS.** Los créditos a cargo del deudor deben ser relacionados precisando quiénes son los acreedores titulares y su lugar de notificación, discriminando cuál es la cuantía del capital y cuáles son las tasas de interés,



expresadas en términos efectivos anuales, correspondientes a todas las acreencias causadas u originadas con anterioridad a la fecha de inicio del proceso.

Los créditos litigiosos y las acreencias condicionales, quedarán sujetos a los términos previstos en el acuerdo, en condiciones iguales a los de su misma clase y prelación legal, así como a las resultas correspondientes al cumplimiento de la condición o de la sentencia o laudo respectivo. En el entretanto, el deudor constituirá una provisión contable para atender su pago.

Los fallos de cualquier naturaleza proferidos con posterioridad a la firma del acuerdo, por motivo de obligaciones objeto del proceso de reorganización, no constituyen gastos de administración y serán pagados en los términos previstos en el mismo para los de su misma clase y prelación legal. En el evento de estar cancelados los de su categoría, procederá su pago, dentro de los diez (10) días siguientes a la ejecutoria del fallo.

**ARTÍCULO 26. ACREENCIAS NO RELACIONADAS POR EL DEUDOR O EL PROMOTOR.** Los acreedores cuyas obligaciones no hayan sido relacionadas en el inventario de acreencias y en el correspondiente proyecto de reconocimiento y graduaciones de créditos y derechos de voto a que hace referencia esta ley y que no hayan formulado oportunamente objeciones a las mismas, sólo podrán hacerlas efectivas persiguiendo los bienes del deudor que queden una vez cumplido el acuerdo celebrado o cuando sea incumplido este, salvo que sean expresamente admitidos por los demás acreedores en el acuerdo de reorganización.

No obstante, las acreencias que, a sabiendas, no hubieren sido relacionadas en el proyecto de reconocimiento y graduación de créditos y que no estuvieren registradas en la contabilidad, darán derecho al acreedor de perseguir solidariamente, en cualquier momento, a los administradores, contadores públicos y revisores fiscales, por los daños que le ocasionen, sin perjuicio de las acciones penales a que haya lugar.

**ARTÍCULO 27. REGLAS ESPECIALES DE VOTOS.** Los votos de los siguientes acreedores están sujetos a reglas especiales adicionales:

1. Los votos de las acreencias laborales serán los que correspondan a acreencias ciertas, establecidas en la ley, contrato de trabajo, convención colectiva, pacto colectivo o laudo arbitral, aunque no sean exigibles.
2. Los correspondientes a las acreencias derivadas de contratos de tracto sucesivo, sólo incluirán los instalamentos causados y pendientes de pago.

**ARTÍCULO 28. SUBROGACIÓN Y CESIÓN DE ACREENCIAS.** La subrogación legal o cesión de créditos traspasan al nuevo acreedor todos los derechos, acciones, privilegios y accesorios en los términos del artículo 1670 del Código Civil. El adquirente de la respectiva acreencia será titular también de los votos correspondientes a ella.

**ARTÍCULO 29. OBJECIONES.** Del proyecto de reconocimiento y graduación de créditos y derechos de voto presentados por el promotor y del inventario de bienes del deudor, se correrá traslado, en las oficinas del Juez del concurso o donde este determine, según sea el caso, por el término de diez (10) días. Dentro del término de traslado previsto en el inciso anterior, los acreedores podrán presentar las objeciones, con relación a tales actuaciones, solicitando o allegando las pruebas que pretendan hacer valer.

Al día siguiente de vencido el término anterior, el Juez del concurso correrá traslado de las objeciones v observaciones por un término de cinco (5) días para que los interesados hagan los pronunciamientos que consideren pertinentes, solicitando o allegando las pruebas a que haya lugar.

Una vez vencido dicho término, el promotor tendrá diez (10) días para provocar la conciliación de dichas objeciones. Dentro de los dos (2) días siguientes al vencimiento del término mencionado, el promotor informará al Juez del Concurso, el resultado de su gestión.

No presentadas objeciones, el juez del concurso declarará aprobado el inventario, reconocerá los créditos, establecerá los derechos de voto, y fijará plazo para la presentación del acuerdo.

**ARTÍCULO 30. DECISIÓN DE OBJECIONES.** Si se presentaren objeciones, el juez del concurso procederá así:

1. Decretará y ordenará de oficio o a solicitud de los interesados la práctica de las pruebas que sean conducentes.
2. Practicadas las pruebas en un tiempo no superior a treinta (30) días, convocará a audiencia en la cual resolverá las objeciones. En la misma providencia aprobará el inventario, reconocerá los créditos, asignará los derechos de voto y fijará plazo para la presentación del acuerdo.
3. La suspensión de la audiencia sólo podrá ser decretada por el Juez del Concurso cuando existan comprobados motivos que ameriten dicha suspensión, siempre en beneficio del proceso y en todo caso por un término no mayor a diez (10) días.

Resueltas las objeciones, el Juez del concurso mediante providencia declarará aprobado el inventario valorado, la calificación y graduación de créditos, así como los derechos de voto, y fijará plazo para la presentación del acuerdo, de conformidad con lo previsto en el artículo siguiente. Igualmente, el deudor, con la mayoría absoluta de acreedores, podrán acordar la designación de un nuevo promotor.

## CAPITULO VI.

### ACUERDO DE REORGANIZACIÓN.

**ARTÍCULO 31. TÉRMINO PARA CELEBRAR EL ACUERDO DE REORGANIZACIÓN.** En la providencia de reconocimiento de créditos se señalará el plazo para celebrar el acuerdo, el cual, en principio, no será superior a cuatro (4) meses.

No obstante, antes del vencimiento del término indicado en el inciso anterior, el deudor y un número plural de acreedores que represente la mayoría de los votos, podrán presentar una solicitud conjunta, debidamente motivada, para que sea concedida una

prórroga en el plazo para celebrar el acuerdo, la cual en ningún caso podrá ser superior a dos (2) meses adicionales a los inicialmente otorgados.

Para efectos de lo anterior, el promotor deberá informar acerca de esta situación, respaldada en una certificación expedida por el representante legal y contador público o revisor fiscal, según sea el caso, donde acrediten que la sociedad viene cumpliendo con el pago oportuno de las obligaciones causadas con posterioridad al inicio del proceso de insolvencia.

Esta misma regla aplicará para el evento de la no confirmación del acuerdo en la audiencia respectiva.

Dentro del plazo indicado para celebrar el acuerdo, el promotor con fundamento en el plan de reorganización de la empresa y el flujo de caja elaborado para atender el pago de las obligaciones, deberá presentar ante el juez del concurso, según sea el caso, un acuerdo de reorganización debidamente aprobado por el voto favorable de un número plural de acreedores que representen, por lo menos, la mayoría absoluta de los votos admitidos. Dicha mayoría deberá, adicionalmente, conformarse de acuerdo con las siguientes reglas:

1. Existen cinco (5) clases de acreedores, compuestas respectivamente por:

a) Los titulares de acreencias laborales;

b) Las entidades públicas y las instituciones de seguridad social;

c) Las instituciones financieras nacionales y demás entidades sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia de carácter privado, mixto o público; y las instituciones financieras extranjeras;

d) Acreedores internos, y

e) Los demás acreedores externos.

2. Deben obtener votos favorables provenientes de por lo menos de tres (3) clases de acreedores.

3. En caso de que sólo existan tres (3) clases de acreedores, la mayoría deberá conformarse con votos favorables provenientes de acreedores pertenecientes a dos (2) de ellas.

4. De existir sólo dos (2) clases de acreedores, la mayoría deberá conformarse con votos favorables provenientes de ambas clases de acreedores.

Si el acuerdo de reorganización debidamente aprobado no es presentado en el término previsto en este artículo, comenzará a correr de inmediato el término para celebrar el acuerdo de adjudicación.

El acuerdo de reorganización aprobado con el voto favorable de un número plural de acreedores que representen, por lo menos, el setenta y cinco por ciento (75%) de los votos no requerirá de las clases de acreedores votantes, establecido en las reglas contenidas en los numerales anteriores.

**PARÁGRAFO.** Para los efectos previstos en esta ley se consideran acreedores internos los socios o accionistas de las sociedades, el titular de las cuotas o acciones en la empresa unipersonal, y los titulares de participaciones en cualquier otro tipo de persona jurídica.

Para efectos de calcular los votos, cada acreedor interno tendrá derecho a un número de votos equivalente al valor que se obtenga al multiplicar su porcentaje de participación en el capital, por la cifra que resulte de restar del patrimonio, las partidas correspondientes a utilidades decretadas en especie y el monto de la cuenta de revalorización del patrimonio, así haya sido capitalizada, de conformidad con el balance e información con corte a la fecha de admisión al proceso de insolvencia.

La reforma del acuerdo de reorganización deberá ser adoptada con el mismo porcentaje de votos requeridos para su aprobación y confirmación. Para el efecto, serán descontados de los votos originalmente determinados aquellas acreencias que ya hayan sido extinguidas en ejecución del acuerdo de reorganización, permaneciendo los votos de los acreedores internos igual a los calculados para la primera determinación, con base en la fecha de inicio del proceso.

**ARTÍCULO 32. MAYORÍA ESPECIAL EN EL CASO DE LAS ORGANIZACIONES EMPRESARIALES Y ACREEDORES INTERNOS.** Además de la mayoría exigida por el artículo anterior para la aprobación del acuerdo, cuando los acreedores internos o cuando uno o varios acreedores, pertenecientes a una misma organización o grupo empresarial emitan votos en un mismo sentido que equivalgan a la mayoría absoluta o más de los votos admisibles, la aprobación requerirá, además, del voto emitido en el mismo sentido por un número plural de acreedores de cualquier clase o clases que sea igual o superior al veinticinco por ciento (25%) de los votos restantes admitidos.

Forman parte de una organización empresarial:

1. Las personas que tengan la calidad de matrices o controlantes y sus subordinadas, en los términos de los artículos [260](#) y [261](#) del Código de Comercio.
2. Los empresarios y empresas anunciados ante terceros como “grupo”, “organización”, “agrupación”, “conglomerado” o expresión semejante.
3. Las personas naturales o jurídicas vinculadas por medio de contratos de colaboración tales como sociedades de hecho, consorcios, uniones temporales y contrato de riesgo compartido, siempre y cuando exista plena prueba sobre la existencia de tales contratos.

Las discrepancias al respecto serán decididas por el juez del concurso, en la audiencia de confirmación.

Cuando dos o más acreedores configuren una misma organización o grupo empresarial, deberán informar al promotor sobre el particular, a más tardar en la fecha de la audiencia de decisión de objeciones o en la fecha de la expedición de la providencia que fija el plazo para la celebración del acuerdo. En caso de incumplimiento de la anterior obligación, respecto de los acreedores que no hayan informado sobre la conformación de grupo empresarial, sus derechos de voto quedarán reducidos a la mitad.

**ARTÍCULO 33. MAYORÍA ESPECIAL PARA LAS REBAJAS AL CAPITAL.** Sin perjuicio de las mayorías establecidas en el artículo precedente, las prórrogas, plazos

de gracia, quitas y condonaciones estipulados en el acuerdo, no podrán implicar que el pago de las acreencias objeto de reorganización sea inferior al valor del capital de las mismas, a menos que tales estipulaciones:

1. Sean aprobadas con el voto favorable de un número plural de acreedores que equivalga a no menos del sesenta por ciento (60%) de votos admisibles de los acreedores externos, de la clase cuyas acreencias serán afectadas y sin participación del voto de los acreedores internos; o
2. Cuenten con el consentimiento individual y expreso del respectivo acreedor, en el caso de no contar con la mayoría prevista en el numeral anterior.

**ARTÍCULO 34. CONTENIDO DEL ACUERDO.** Las estipulaciones del acuerdo deberán tener carácter general, en forma que no quede excluido ningún crédito reconocido o admitido, y respetarán para efectos del pago, la prelación, los privilegios y preferencias establecidas en la ley.

Los créditos a favor de la DIAN y los demás acreedores de carácter fiscal no estarán sujetos a los términos del estatuto tributario y demás disposiciones especiales, para efectos de determinar sus condiciones de pago y tasas, las cuales quedarán sujetas a las resultas del acuerdo de reorganización o de adjudicación.

El acuerdo deberá incluir, entre otras, cláusulas que regulen la conformación y funciones de un comité de acreedores con participación de acreedores internos y externos, que no tendrán funciones de administración ni coadministración de la empresa.

Así mismo deberá pactarse la celebración de, por lo menos, una reunión anual de acreedores, con el fin de hacer seguimiento al cumplimiento del mismo, dando aviso oportuno de su convocatoria al Juez del concurso.

**PARÁGRAFO 1o.** Los acuerdos de reorganización que suscriban los empleadores que tengan a su cargo el pago de pasivos pensionales, deberán incluir un mecanismo de normalización de pasivos pensionales. Dichos mecanismos podrán consistir en la constitución de reservas adecuadas dentro de un plazo determinado, la conciliación, negociación y pago de pasivos, la conmutación pensional total o parcial y la constitución de patrimonios autónomos, todo ello de conformidad con la ley y con la reglamentación que para el efecto expida el Gobierno Nacional.

Los mecanismos de normalización pensional podrán aplicarse voluntariamente en todos los casos en que sea procedente la normalización del pasivo pensional, aun cuando esta no sea realizada dentro de un proceso de insolvencia.

La Superintendencia que ejerza la inspección, vigilancia o control del empleador, autorizará el mecanismo que este elija para la normalización de su pasivo, previo el concepto favorable del Ministerio de la Protección Social. Los acuerdos de reorganización o los mecanismos de normalización pensional que sean establecidos sin la autorización y el concepto mencionados, carecerán de eficacia jurídica.

**PARÁGRAFO 2o.** Cuando sean otorgados créditos para financiar el pago de los pasivos pensionales o para realizar su conmutación, dichos créditos tendrán el mismo privilegio de los créditos laborales cuyo pago haya sido realizado o conmutado.

**PARÁGRAFO 3o.** Los créditos por IVA descontable a favor de la empresa insolvente deberán ser utilizados para atender las acreencias a favor del fisco. En los demás casos se regirá por las normas existentes sobre la materia.

**ARTÍCULO 35. AUDIENCIA DE CONFIRMACIÓN DEL ACUERDO DE REORGANIZACIÓN.** Dentro de los tres (3) días siguientes a la fecha en que el promotor radique el acuerdo de reorganización aprobado por los acreedores, el juez del concurso convocará a una audiencia de confirmación del acuerdo, la cual deberá ser realizada dentro de los cinco (5) días siguientes, para que los acreedores tengan la oportunidad de presentar sus observaciones tendientes a que el Juez, verifique su legalidad.

Si el juez niega la confirmación, expresará las razones que tuvo para ello, y suspenderá la audiencia, por una sola vez y por un término máximo durante ocho (8) días, para que el acuerdo sea corregido y aprobado por los acreedores, de conformidad con lo ordenado, so pena del inicio del término para celebrar acuerdo de adjudicación.

Presentado debidamente dentro del plazo mencionado en el inciso anterior, el Juez, determinará dentro de los ocho (8) días siguientes, si lo confirma o no. Al vencimiento de tal término, será reanudada la audiencia de confirmación, en la cual se emitirá el fallo, que no será susceptible de recurso alguno. No presentado o no confirmado el acuerdo de reorganización, el juez ordenará la celebración del acuerdo de adjudicación, mediante providencia en la cual fijará la fecha de extinción de la persona jurídica, la cual deberá enviarse de oficio para su inscripción en el registro mercantil.

**ARTÍCULO 36. INSCRIPCIÓN DEL ACTA Y LEVANTAMIENTO DE MEDIDAS CAUTELARES.** El Juez del concurso, en la providencia de confirmación del acuerdo de reorganización o de adjudicación, ordenará a las autoridades o entidades correspondientes la inscripción de la misma, junto con la parte pertinente del acta que contenga el acuerdo.

En la misma providencia ordenará el levantamiento de las medidas cautelares vigentes, salvo que el acuerdo haya dispuesto otra cosa. Cuando el mismo tenga por objeto transferir, modificar, limitar el dominio u otro derecho real sobre bienes sujetos a registro, constituir gravámenes o cancelarlos, ordenará la inscripción de la parte pertinente del acta en el correspondiente registro, no siendo necesario el otorgamiento previo de ningún documento.

**ARTÍCULO 37. PLAZO Y CONFIRMACIÓN DEL ACUERDO DE ADJUDICACIÓN.** Vencido el término para presentar el acuerdo de reorganización, sin que este haya sido presentado, o no confirmado el mismo, empezará a contarse un plazo máximo de treinta (30) días para que el promotor presente al juez del concurso, el acuerdo de adjudicación, al que hayan llegado los acreedores del deudor, incluyendo los gastos de administración.

Durante el término anterior, sólo podrán enajenarse los bienes percederos del deudor que estén en riesgo inminente de deterioro, depositando el producto de la venta a orden del Juez del concurso. Los demás bienes podrán enajenarse si así lo autoriza la mayoría absoluta de los acreedores, autorización que en todo caso deberá ser confirmada por el Juez competente.

En el acuerdo de adjudicación pactarán la forma como serán adjudicados los bienes del deudor, pagando primero las obligaciones causadas con posterioridad al inicio del

proceso de insolvencia y luego las contenidas en la calificación y graduación aprobada. En todo caso deberán seguirse las reglas de adjudicación señaladas en esta ley.

El acuerdo de adjudicación debe ser aprobado por las mayorías y en la forma prevista en la presente ley para la aprobación del acuerdo de reorganización, respetando en todo caso las prelación de ley y, en especial, las relativas a los pasivos pensionales. Para el efecto, el deudor acreditará el estado actual de los gastos de administración y los necesarios para la ejecución del acuerdo y la forma de pago, respetándoles su prelación.

Si el acuerdo de adjudicación, no es presentado ante el juez del concurso en el plazo previsto en la presente norma, se entenderá que los acreedores aceptan que la Superintendencia o el juez adjudiquen los bienes del deudor, conforme a las reglas de adjudicación de bienes previstas en la presente ley.

Para la confirmación del acuerdo de adjudicación regirán las mismas normas de confirmación del acuerdo de reorganización, entendiéndose que, si no hay confirmación del de adjudicación, el juez del concurso, procederá a adjudicar los bienes del deudor en los términos señalados en el inciso anterior.

La providencia que adjudica deberá proferirse a más tardar dentro de los quince (15) días siguientes a la audiencia de confirmación del acuerdo de adjudicación sin que el mismo haya sido confirmado o al vencimiento del plazo para su presentación observando los parámetros previstos en esta ley. Contra el acto que decreta la adjudicación de los bienes no procederá recurso alguno.

**PARÁGRAFO 1o.** En todo caso, el juez del concurso ordenará la cancelación de los gravámenes que pesen sobre los bienes adjudicados, incluyendo los de mayor extensión.

**PARÁGRAFO 2o.** Respecto de los bienes que no forman parte del patrimonio a adjudicar, se aplicará lo dispuesto a los bienes excluidos de conformidad con lo previsto en la presente ley para el proceso de liquidación judicial.

**ARTÍCULO 38. EFECTOS DE LA NO PRESENTACIÓN O FALTA DE CONFIRMACIÓN DEL ACUERDO DE REORGANIZACIÓN.** Los efectos que producirá la no presentación o no confirmación del acuerdo serán los siguientes:

1. Disolución de la persona jurídica.
2. Separación de los administradores, quienes finalizarán sus funciones entregando la totalidad de los bienes y la contabilidad al promotor, quien para los efectos de celebración y culminación del acuerdo de adjudicación asumirá la representación legal de la empresa, a partir de su inscripción en el registro mercantil.
3. La culminación de los contratos de tracto sucesivo, de cumplimiento diferido o de ejecución instantánea, no necesarios para la preservación de los activos, así como los contratos de fiducia mercantil o encargos fiduciarios, celebrados por el deudor en calidad de constituyente, sobre bienes propios y para amparar obligaciones propias o ajenas, salvo autorización para continuar su ejecución, impartida por el juez del proceso.

4. La finalización de pleno derecho de los encargos fiduciarios y los contratos de fiducia mercantil celebrados por el deudor, con el fin de garantizar obligaciones propias o ajenas con sus propios bienes. El juez del proceso ordenará la cancelación de los certificados de garantía y la restitución de los bienes que conforman el patrimonio autónomo. Serán tenidas como obligaciones del fideicomitente las adquiridas por cuenta del patrimonio autónomo.

Tratándose de inmuebles, el juez comunicará la terminación del contrato, mediante oficio al notario competente que conserve el original de las escrituras pertinentes. La providencia respectiva será inscrita en la Oficina de Registro de Instrumentos Públicos, en la matrícula correspondiente. El acto de restitución de los bienes que conforman el patrimonio autónomo será considerado sin cuantía, para efectos de derechos notariales, de registro y de timbre.

Los acreedores beneficiarios del patrimonio autónomo serán tratados como acreedores con garantía prendaria o hipotecaria, de acuerdo con la naturaleza de los bienes fideicomitados.

La restitución de los activos que conforman el patrimonio autónomo implica que la masa de bienes pertenecientes al deudor, responderá por las obligaciones a cargo del patrimonio autónomo de conformidad con las prelación de ley aplicables al concurso.

La fiduciaria entregará los bienes al promotor dentro del plazo que el juez del concurso señale y no podrá alegar en su favor derecho de retención por concepto de comisiones, honorarios o remuneraciones derivadas del contrato.

**PARÁGRAFO.** Lo previsto en el presente artículo no se aplicará respecto de cualquier tipo de acto o contrato que tenga por objeto o como efecto la emisión de valores u otros derechos de naturaleza negociable en el mercado público de valores de Colombia o en el exterior, ni respecto de patrimonios autónomos constituidos para adelantar procesos de titularización a través del mercado público de valores, ni de aquellos patrimonios autónomos que tengan fines de garantía que formen parte de la estructura de la emisión.

**ARTÍCULO 39. PUBLICIDAD Y DEPÓSITO DEL ACUERDO.** La providencia de confirmación ordenará la inscripción del acuerdo de reorganización o de adjudicación en el registro mercantil de la Cámara de Comercio correspondiente al domicilio del deudor y el de las sucursales que este posea o en el registro que haga sus veces, dentro de los tres (3) días siguientes a la ejecutoria de la misma. Dicha inscripción no generará costo alguno y el texto completo del acuerdo deberá ser depositado en el expediente.

Todos los gastos derivados de la publicidad del proceso, de la negociación, de la celebración y de la ejecución de un acuerdo de reorganización o del acuerdo de adjudicación, con excepción de los avalúos solicitados por los acreedores, correrán por cuenta del deudor, sin perjuicio de estipulación en contrario prevista en el acuerdo.

CAPITULO VII.

EFFECTOS, EJECUCIÓN Y TERMINACIÓN DE LOS ACUERDOS DE REORGANIZACIÓN Y DE ADJUDICACIÓN.



**ARTÍCULO 40. EFECTO GENERAL DEL ACUERDO DE REORGANIZACIÓN Y DEL ACUERDO DE ADJUDICACIÓN.** Como consecuencia de la función social de la empresa, los acuerdos de reorganización y los acuerdos de adjudicación celebrados en los términos previstos en la presente ley, serán de obligatorio cumplimiento para el deudor o deudores respectivos y para todos los acreedores, incluyendo a quienes no hayan participado en la negociación del acuerdo o que, habiéndolo hecho, no hayan consentido en él.

**PARÁGRAFO 1o.** Las empresas que hayan celebrado un acuerdo de reorganización no estarán sometidas a renta presuntiva por los tres primeros años contados a partir de la fecha de confirmación del acuerdo.

**PARÁGRAFO 2o.** Las empresas que hayan celebrado acuerdo de reorganización, tendrán derecho a solicitar la devolución de la retención en la fuente del impuesto sobre la renta que se les hubiere practicado por cualquier concepto desde el mes calendario siguiente a la fecha de confirmación del acuerdo y durante un máximo de tres años contados a partir de la misma fecha. La solicitud se presentará por períodos trimestrales, con base en los certificados expedidos por los agentes retenedores o por el mismo contribuyente cuando sea autorretenedor, siempre y cuando en uno u otro caso, la retención objeto de la solicitud haya sido declarada y consignada a la administración tributaria respectiva. Para el efecto, el Gobierno Nacional, dentro de los tres meses siguientes a la fecha de vigencia de esta ley, expedirá el reglamento correspondiente.

La devolución se hará por períodos trimestrales así: Enero-febrero-marzo; abril-mayo-junio; julio-agosto-septiembre y octubre-noviembre diciembre.

La solicitud seguirá el trámite señalado en el Título X, Libro Quinto del Estatuto Tributario, y sin perjuicio del impuesto que resulte a cargo del contribuyente, en las liquidaciones privadas u oficiales.

**ARTÍCULO 41. PRELACIÓN DE CRÉDITOS Y VENTAJAS.** En el acuerdo podrá modificarse la prelación de créditos, siempre que sean cumplidas las siguientes condiciones:

1. La decisión sea adoptada con una mayoría superior al sesenta por ciento (60%) de los votos admisibles.
2. Tenga como propósito facilitar la finalidad del acuerdo de reorganización.
3. No degrade la clase de ningún acreedor sino que mejore la categoría de aquellos que entreguen recursos frescos o que en general adopten conductas que contribuyan a mejorar el capital de trabajo y la recuperación del deudor.
4. No afecte la prelación de créditos pensionales, laborales, de la seguridad social, adquirentes de vivienda, sin perjuicio que un pensionado o trabajador, o cualquier otro acreedor, acepte expresamente los efectos de una cláusula del acuerdo referente a un derecho renunciante, siempre que ello conduzca a la recuperación de su crédito.

La prelación de las obligaciones de la DIAN y demás autoridades fiscales, podrá ser compartida a prorrata con aquellos acreedores que durante el proceso hayan entregado nuevos recursos al deudor o que se comprometan a hacerlo en ejecución

del acuerdo, la cual será aplicada inclusive en el evento del proceso de liquidación judicial. Para tal efecto, cada peso nuevo suministrado, dará prelación a un peso de la deuda anterior. La prelación no es aplicable por la capitalización de pasivos, ni por la mera continuación de los contratos de tracto sucesivo.

Para el caso de nuevas capitalizaciones que generen ingreso de recursos frescos al deudor, durante el proceso y ejecución del acuerdo de reorganización, los inversionistas que realicen tales aportes de capital, además de las ventajas anteriores, al momento de su liquidación, tendrán prelación en el reembolso de su remanente frente a otros aportes y hasta por el monto de los nuevos recursos aportados.

Los acreedores que entreguen al deudor nuevos recursos, condonen parcialmente sus obligaciones, otorguen quitas, plazos de gracia especiales, podrán obtener, como contraprestación las ventajas que en el acuerdo se otorguen a todos aquellos que concedan los mismos beneficios al deudor.

**PARÁGRAFO 1o.** En el evento de no cumplirse el acuerdo de manera tal que satisfaga las obligaciones que han renunciado a prelación o preferencia, estas recuperarán dicha prelación o preferencia cualquiera que sea la modalidad con la que concluya el proceso de insolvencia.

**PARÁGRAFO 2o.** Los créditos laborales podrán capitalizarse siempre y cuando sus titulares convengan, individual y expresamente, las condiciones, proporciones, cuantías y plazos en que se mantenga o modifique, total o parcialmente la prelación que le corresponde como acreencias privilegiadas. En caso de incumplimiento del acuerdo de reorganización los créditos laborales capitalizados recuperan la prelación de primer grado para efectos del acuerdo de adjudicación y el de liquidación judicial.

**ARTÍCULO 42. FLEXIBILIZACIÓN DE LAS CONDICIONES DE APORTES AL CAPITAL.** La suscripción y pago de nuevos aportes en el capital de los deudores reestructurados, podrá hacerse en condiciones, proporciones y plazos distintos de los previstos en el Código de Comercio, sin exceder el plazo previsto para la ejecución del acuerdo.

La colocación de las participaciones sociales podrá hacerse por un precio de suscripción inferior al valor nominal, fijado con base en procesos de valoración técnicamente reconocidos, por evaluadores independientes.

La capitalización de acreencias y las daciones en pago requerirán del consentimiento individual del respectivo acreedor.

**ARTÍCULO 43. CONSERVACIÓN Y EXIGIBILIDAD DE GRAVÁMENES Y DE GARANTÍAS REALES Y FIDUCIARIAS.** En relación con las garantías reales y los contratos de fiducia mercantil y encargos fiduciarios que incluyan entre sus finalidades las de garantía y que estén vinculadas con acuerdos de reorganización, aplicarán las siguientes reglas:

1. Los créditos amparados por fiducias mercantiles y encargos fiduciarios se asimilan a los créditos de la segunda y tercera clase previstos en los artículos [2497](#) y [2499](#) del Código Civil, de acuerdo con la naturaleza de los bienes fideicomitidos o que formen parte del patrimonio autónomo, salvo cláusula expresamente aceptada por el respectivo acreedor que disponga otra cosa.

2. Durante la vigencia del acuerdo queda suspendida la exigibilidad de gravámenes y garantías reales y fiduciarias, constituidas por el deudor. La posibilidad de hacer efectivas tales garantías durante dicha vigencia, o la constitución de las mismas, tendrá que pactarse en el acuerdo, con la mayoría absoluta de los votos admisibles, adicionada con el voto del beneficiario o beneficiarios respectivos.

3. Si el acuerdo termina por incumplimiento, conforme a lo dispuesto en la presente ley, para efectos del proceso de liquidación judicial, queda restablecida de pleno derecho la preferencia de los gravámenes y garantías reales y fiduciarias suspendidas, a menos que el acreedor beneficiario haya consentido en un trato distinto.

4. Si durante la ejecución del acuerdo son enajenados los bienes objeto de la garantía, el acreedor gozará de la misma prelación que le otorgaba el gravamen para que le paguen el saldo insoluto de sus créditos, hasta la concurrencia del monto por el cual haya sido enajenado el respectivo bien.

5. La constitución, modificación o cancelación de garantías, o la suspensión o conservación de su exigibilidad derivadas del acuerdo, requerirá el voto del beneficiario respectivo y bastará la inscripción de la parte pertinente del mismo en el correspondiente registro, sin necesidad de otorgar nuevamente ningún otro documento y, salvo pacto en contrario, compartirá proporcionalmente el mismo grado de todos aquellos acreedores que concedan las mismas ventajas al deudor. Para tales efectos, las cláusulas pertinentes del acuerdo prestarán mérito ejecutivo.

6. La estipulación de un acuerdo de reorganización que amplíe el plazo de aquellas obligaciones del deudor que cuenten con garantes personales o con cauciones reales constituidas sobre bienes distintos de los del deudor, no pone fin a la responsabilidad de los garantes ni extingue dichas cauciones reales.

7. En caso de incumplimiento del acuerdo de reorganización, el acreedor que cuente con garantías reales o personales constituidas por terceros para amparar créditos cuyo pago haya sido contemplado en el acuerdo, podrá iniciar procesos de cobro contra los garantes del deudor o continuar los que estén en curso al momento de la celebración del acuerdo.

**ARTÍCULO 44. REFORMAS ESTATUTARIAS Y ENAJENACIÓN DE ESTABLECIMIENTOS DE COMERCIO Y DISPOSICIÓN DE ACTIVOS DENTRO DEL ACUERDO DE REORGANIZACIÓN.** Cuando el acuerdo de reorganización contenga cláusulas que reformen los estatutos del deudor persona jurídica, el mismo hará las veces de reforma estatutaria, sin que se requiera de otra formalidad, cuya decisión deberá ser adoptada por parte del órgano competente al interior del concursado, de conformidad con lo dispuesto en los estatutos sociales, lo cual producirá efectos entre los asociados desde la confirmación del acuerdo, sin que sea posible impugnar la correspondiente decisión.

En caso de fusiones y escisiones, la adopción del acuerdo de reorganización en la forma prevista en la ley, excluye el ejercicio de los derechos previstos en los artículos [175](#) del Código de Comercio y [6o](#) de la Ley 222 de 1995, así como las disposiciones especiales referentes a los tenedores de bonos; tampoco podrá ejercerse el derecho de retiro de socios previsto en el artículo [12](#) de la Ley 222 de 1995. Dicha exclusión es aplicable únicamente a los derechos de los acreedores externos y socios de aquellos deudores mencionados en el acuerdo de reorganización, quedando a salvo los derechos de los acreedores y socios de otras personas jurídicas.

En las enajenaciones de establecimientos de comercio de propiedad del deudor como consecuencia de un acuerdo de reorganización, no habrá lugar a la oposición de acreedores prevista en el artículo [530](#) del Código de Comercio.

Para la inscripción en el registro mercantil de cualquiera de los actos contemplados en este artículo bastará que se presente a la Cámara de Comercio correspondiente la parte pertinente del acuerdo que contenga la decisión.

**ARTÍCULO 45. CAUSALES DE TERMINACIÓN DEL ACUERDO DE REORGANIZACIÓN.** El acuerdo de reorganización terminará en cualquiera de los siguientes eventos:

1. Por el cumplimiento de las obligaciones pactadas en el mismo.
2. Si ocurre un evento de incumplimiento no subsanado en audiencia.
3. Por la no atención oportuna en el pago de las mesadas pensionales o aportes al sistema de seguridad social y demás gastos de administración.

**PARÁGRAFO.** En el supuesto previsto en el numeral 1 de este artículo, el deudor informará de su ocurrencia al juez del concurso para que verifique la situación y decrete la terminación del acuerdo mediante providencia inscrita de oficio en la Cámara de Comercio del domicilio principal y sucursales del deudor, o en el que haga sus veces, y contra la cual sólo procederá recurso de reposición. En los eventos descritos en los numerales 2 y 3, habrá lugar a la declaratoria de liquidación judicial, previa celebración de la audiencia de incumplimiento descrita a continuación.

**ARTÍCULO 46. AUDIENCIA DE INCUMPLIMIENTO.** Si algún acreedor o el deudor denuncia el incumplimiento del acuerdo de reorganización o de los gastos de administración, el Juez del concurso verificará dicha situación y en caso de encontrarlo acreditado, requerirá al promotor para que, dentro de un término no superior a un (1) mes, actualice la calificación y graduación de créditos y derechos de voto, gestione las posibles alternativas de solución y presente al Juez del concurso el resultado de sus diligencias.

Recibido el Informe del Promotor, el Juez del concurso, convocará al deudor y a los acreedores cuyos créditos no hayan sido pagados, a una audiencia para deliberar sobre la situación y decidir lo pertinente.

Cuando el incumplimiento provenga de gastos de administración, debe ser subsanado con el consentimiento individual de cada acreedor, sin que sus créditos cuenten para efectos de voto.

Si la situación es resuelta, el Juez del concurso confirmará la alternativa de solución acordada y el promotor deberá cumplir con las formalidades previstas en la presente ley. En caso contrario, el juez del concurso declarará terminado el acuerdo de reorganización y ordenará la apertura del trámite del proceso de liquidación judicial.

A partir de la fecha de convocatoria de la audiencia de incumplimiento, deberán suspenderse los pagos previstos en el acuerdo de reorganización, so pena de ineficacia de pleno derecho de los mismos.

CAPITULO VIII.

## PROCESO DE LIQUIDACIÓN JUDICIAL.

**ARTÍCULO 47. INICIO.** El proceso de liquidación judicial iniciará por:

1. Incumplimiento del acuerdo de reorganización, fracaso o incumplimiento del concordato o de un acuerdo de reestructuración de los regulados por la Ley [550](#) de 1999.
2. Las causales de liquidación judicial inmediata previstas en la presente ley.

**ARTÍCULO 48. PROVIDENCIA DE APERTURA.** La providencia de apertura del proceso de liquidación judicial dispondrá:

1. El nombramiento de un liquidador, quien tendrá la representación legal, advirtiendo que su gestión deberá ser austera y eficaz.
2. La imposibilidad, a partir de la fecha de la misma, para que el deudor realice operaciones en desarrollo de su objeto, pues conservará su capacidad jurídica únicamente para los actos necesarios a la inmediata liquidación, sin perjuicio de aquellos que busquen la adecuada conservación de los activos. Los actos celebrados en contravención a lo anteriormente dispuesto, serán ineficaces de pleno derecho.
3. Las medidas cautelares sobre los bienes del deudor y ordenar al liquidador la inscripción en el registro competente de la providencia de inicio del proceso de liquidación judicial, respecto de aquellos sujetos a esa formalidad.
4. La fijación por parte del Juez del concurso, en un lugar visible al público y por un término de diez (10) días, de un aviso que informe acerca del inicio del mismo, el nombre del liquidador y el lugar donde los acreedores deberán presentar sus créditos. Copia del aviso será fijada en la página web de la Superintendencia de Sociedades, en la del deudor, en la sede, sucursales, agencias, por este y el liquidador durante todo el trámite.
5. Un plazo de veinte (20) días, a partir de la fecha de desfijación del aviso que informa sobre la apertura del proceso de liquidación judicial, para que los acreedores presenten su crédito al liquidador, allegando prueba de la existencia y cuantía del mismo. Cuando el proceso de liquidación judicial sea iniciado como consecuencia del incumplimiento del acuerdo de reorganización, de liquidación judicial, fracaso o incumplimiento del concordato o de un acuerdo de reestructuración, los acreedores reconocidos y admitidos en ellos, se entenderán presentados en tiempo al liquidador, en el proceso de liquidación judicial.

Los créditos no calificados y graduados en el acuerdo de reorganización y los derivados de gastos de administración, deberán ser presentados al liquidador.

Transcurrido el plazo previsto en este numeral, el liquidador, contará con un plazo establecido por el juez del concurso, el cual no será inferior a un (1) mes, ni superior a tres (3) meses, para que remita al juez del concurso todos los documentos que le hayan presentado los acreedores y el proyecto de graduación y calificación de créditos y derechos de voto, con el fin de que aquel, dentro de los quince (15) días siguientes, emita auto que reconozca los mismos, de no haber objeciones. De haberlas, se procederá de igual manera que para lo establecido en el proceso de reorganización.

6. La remisión de una copia de la providencia de apertura al Ministerio de la Protección Social, a la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, y a la Superintendencia que ejerza vigilancia o control, para lo de su competencia.

7. Inscribir en el registro mercantil de la Cámara de Comercio del domicilio del deudor y sus sucursales, el aviso que informa sobre la expedición de la providencia de inicio del proceso de liquidación judicial.

8. Oficiar a los jueces que conozcan de procesos de ejecución o de aquellos en los cuales se esté ejecutando la sentencia.

9. Ordenar al liquidador la elaboración del inventario de los activos del deudor, el cual deberá elaborar el liquidador en un plazo máximo de treinta (30) días a partir de su posesión. Los bienes serán evaluados por expertos designados de listas elaboradas por la Superintendencia de Sociedades. Una vez vencido el término, el liquidador entregará al juez concursal el inventario para que este le corra traslado por el término de diez (10) días.

**ARTÍCULO 49. APERTURA DEL PROCESO DE LIQUIDACIÓN JUDICIAL INMEDIATA.** Procederá de manera inmediata en los siguientes casos:

1. Cuando el deudor lo solicite directamente, o cuando incumpla su obligación de entregar oportunamente la documentación requerida, como consecuencia de la solicitud a un proceso de insolvencia por parte de un acreedor.

2. Cuando el deudor abandone sus negocios.

3. Por solicitud de la autoridad que vigile o controle a la respectiva empresa.

4. Por decisión motivada de la Superintendencia de Sociedades adoptada de oficio o como consecuencia de la solicitud de apertura de un proceso de reorganización, o cuando el deudor no actualice el proyecto de reconocimiento y graduación de créditos y derechos de voto requerida en la providencia de inicio del proceso de reorganización.

5. A petición conjunta del deudor y de un número plural de acreedores titular de no menos del cincuenta por ciento (50%) del pasivo externo.

6. Solicitud expresa de inicio del trámite del proceso de liquidación judicial por parte de una autoridad o representante extranjero, de conformidad con lo dispuesto en la presente ley.

7. Tener a cargo obligaciones vencidas, por concepto de mesadas pensionales, retenciones de carácter obligatorio a favor de autoridades fiscales, descuentos efectuados a los trabajadores, o aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, sin que las mismas fuesen subsanadas dentro del término indicado por el Juez del concurso, que en ningún caso será superior a tres (3) meses.

8. La providencia judicial que decreta la apertura inmediata del trámite del proceso de liquidación judicial no admite ningún recurso, con excepción de la causal prevista en los numerales 2 y 7 de este artículo, evento en el que sólo cabrá el recurso de reposición.

Si el juez del concurso verifica previamente que el deudor no cumple con sus deberes legales, especialmente en cuanto a llevar contabilidad regular de sus negocios, conforme a las leyes vigentes, podrá ordenar la disolución y liquidación del ente, en los términos del artículo [225](#) y siguientes del Código de Comercio, caso en el cual los acreedores podrán demandar la responsabilidad subsidiaria de los administradores, socios o controlantes.

**PARÁGRAFO 1o.** El inicio del proceso de liquidación judicial de un deudor supone la existencia de una situación de cesación de pagos, conforme a lo dispuesto en esta ley para el efecto en el proceso de reorganización.

**PARÁGRAFO 2o.** La solicitud de inicio del proceso de liquidación judicial por parte del deudor o de este y sus acreedores deberá venir acompañada de los siguientes documentos:

1. Los cinco (5) estados financieros básicos, correspondientes a los tres (3) últimos ejercicios y los dictámenes respectivos, si existieren.
2. Los cinco (5) estados financieros básicos, cortados al último día calendario del mes inmediatamente anterior a la fecha de la solicitud.
3. Un estado de inventario de activos y pasivos cortado en la misma fecha indicada en el numeral anterior, debidamente certificado y valorado.
4. Memoria explicativa de las causas que lo llevaron a la situación de insolvencia.

**ARTÍCULO 50. EFECTOS DE LA APERTURA DEL PROCESO DE LIQUIDACIÓN JUDICIAL.** La declaración judicial del proceso de liquidación judicial produce:

1. La disolución de la persona jurídica. En consecuencia, para todos los efectos legales, esta deberá anunciarse siempre con la expresión “en liquidación judicial”.
2. La cesación de funciones de los órganos sociales y de fiscalización de la persona jurídica, si los hubiere.
3. La separación de todos los administradores.
4. La terminación de los contratos de tracto sucesivo, de cumplimiento diferido o de ejecución instantánea, no necesarios para la preservación de los activos, así como los contratos de fiducia mercantil o encargos fiduciarios, celebrados por el deudor en calidad de constituyente, sobre bienes propios y para amparar obligaciones propias o ajenas; salvo por aquellos contratos respecto de los cuales se hubiere obtenido autorización para continuar su ejecución impartido por el juez del concurso.
5. La terminación de los contratos de trabajo, con el correspondiente pago de las indemnizaciones a favor de los trabajadores, de conformidad con lo previsto en el Código Sustantivo del Trabajo, para lo cual no será necesaria autorización administrativa o judicial alguna quedando sujetas a las reglas del concurso, las obligaciones derivadas de dicha finalización sin perjuicio de las preferencias y prelaciones que les correspondan.

6. Disponer la remisión de una copia de la providencia de apertura del proceso de liquidación judicial al Ministerio de la Protección Social, con el propósito de velar por el cumplimiento de las obligaciones laborales.

7. La finalización de pleno derecho de los encargos fiduciarios y los contratos de fiducia mercantil celebrados por el deudor, con el fin de garantizar obligaciones propias o ajenas con sus propios bienes. El juez del proceso ordenará la cancelación de los certificados de garantía y la restitución de los bienes que conforman el patrimonio autónomo. Serán tenidas como obligaciones del fideicomitente las adquiridas por cuenta del patrimonio autónomo.

Tratándose de inmuebles, el juez comunicará la terminación del contrato, mediante oficio al notario competente que conserve el original de las escrituras pertinentes. La providencia respectiva será inscrita en la Oficina de Registro de Instrumentos Públicos, en la matrícula correspondiente. El acto de restitución de los bienes que conforman el patrimonio autónomo se considerará sin cuantía, para efectos de derechos notariales, de registro y de timbre.

Los acreedores beneficiarios del patrimonio autónomo serán tratados como acreedores con garantía prendaria o hipotecaria, de acuerdo con la naturaleza de los bienes fideicomitados.

La restitución de los activos que conforman el patrimonio autónomo implica que la masa de bienes pertenecientes al deudor, responderá por las obligaciones a cargo del patrimonio autónomo de conformidad con las prelación de ley aplicables al concurso.

La fiduciaria entregará los bienes al liquidador dentro del plazo que el juez del proceso de liquidación judicial señale y no podrá alegar en su favor derecho de retención por concepto de comisiones, honorarios o remuneraciones derivadas del contrato.

8. La interrupción del término de prescripción y la inoperancia de la caducidad de las acciones respecto de las obligaciones que contra el deudor o contra sus codeudores, fiadores, avalistas, aseguradores, emisores de cartas de crédito o cualquier otra persona que deba cumplir la obligación, estuvieren perfeccionadas o sean exigibles desde antes del inicio del proceso de liquidación judicial.

9. La exigibilidad de todas las obligaciones a plazo del deudor. La apertura del proceso de liquidación judicial del deudor solidario no conllevará la exigibilidad de las obligaciones solidarias respecto de los otros codeudores.

10. La prevención a los deudores del concursado de que sólo pueden pagar al liquidador, advirtiéndolo la ineficacia del pago hecho a persona distinta.

11. La prohibición para administradores, asociados y controlantes de disponer de cualquier bien que forme parte del patrimonio liquidable del deudor o de realizar pagos o arreglos sobre obligaciones anteriores al inicio del proceso de liquidación judicial, a partir de la fecha de la providencia que lo decreta, so pena de ineficacia, cuyos presupuestos serán reconocidos por el Juez del concurso, sin perjuicio de las sanciones que aquellos le impongan.



12. La remisión al Juez del concurso de todos los procesos de ejecución que estén siguiéndose contra el deudor, hasta antes de la audiencia de decisión de objeciones, con el objeto de que sean tenidos en cuenta para la calificación y graduación de créditos y derechos de voto. Con tal fin, el liquidador oficiará a los jueces de conocimiento respectivos. La continuación de los mismos por fuera de la actuación aquí descrita será nula, cuya declaratoria corresponderá al Juez del concurso.

Los procesos de ejecución incorporados al proceso de liquidación judicial, estarán sujetos a la suerte de este y deberán incorporarse antes del traslado para objeciones a los créditos.

Cuando se remita un proceso de ejecución en el que no se hubiesen decidido en forma definitiva las excepciones de mérito propuestas estas serán consideradas objeciones y tramitadas como tales.

13. La preferencia de las normas del proceso de liquidación judicial sobre cualquier otra que le sea contraria.

**PARÁGRAFO.** Lo previsto en el presente artículo no se aplicará respecto de cualquier tipo de acto o contrato que tenga por objeto o como efecto la emisión de valores u otros derechos de naturaleza negociable en el mercado público de valores de Colombia o del exterior, ni respecto de patrimonios autónomos constituidos para adelantar procesos de titularización a través del mercado público de valores, ni de aquellos patrimonios autónomos que tengan fines de garantía que formen parte de la estructura de la emisión.

**ARTÍCULO 51. PROMITENTES COMPRADORES DE INMUEBLES DESTINADOS A VIVIENDA.** Los promitentes compradores de bienes inmuebles destinados a vivienda, deberán comparecer al proceso dentro de la oportunidad legal, a solicitar la ejecución de la venta prometida.

En tal caso, el juez del concurso, ordenará al liquidador el otorgamiento de la escritura pública de compraventa, previa consignación a sus órdenes del valor restante del precio si lo hubiere, y de las sanciones contractuales e intereses de mora generados por el no cumplimiento, para lo cual procederá al levantamiento de las medidas cautelares que lo afecten.

La misma providencia dispondrá la cancelación de la hipoteca de mayor extensión que afecte el inmueble, así como la entrega material, si la misma no se hubiere producido.

Los recursos obtenidos como consecuencia de esta operación deberán destinarse de manera preferente a la atención de los gastos de administración y las obligaciones de la primera clase.

El juez del concurso autorizará el otorgamiento de la escritura pública, si con los bienes restantes queda garantizado el pago de los gastos de administración y de las obligaciones privilegiadas. De no poder cumplirse la obligación prometida, procederá la devolución de las sumas pagas por el promitente comprador siguiendo las reglas de prelación de créditos.

**ARTÍCULO 52. PRORRATAS E HIPOTECAS DE MAYOR EXTENSIÓN.** Cuando la actividad del deudor incluya la construcción de inmuebles destinados a vivienda y la propiedad de los mismos hubiera sido transferida al adquirente estando pendiente la cancelación de la hipoteca de mayor extensión, el propietario comparecerá al proceso

dentro de la oportunidad procesal correspondiente y, previa acreditación del pago de la totalidad del precio, el juez del concurso dispondrá la cancelación del gravamen de mayor extensión.

**ARTÍCULO 53. INVENTARIO DE BIENES, RECONOCIMIENTO DE CRÉDITOS Y DERECHOS DE VOTO.** El liquidador procederá a actualizar los créditos reconocidos y graduados y el inventario de bienes en el acuerdo de reorganización y a incorporar los créditos calificados y graduados en el concordato, si fuere el caso, los derechos de votos y los créditos en el acuerdo de reorganización fallido y a realizar el inventario de bienes en estos dos últimos, desde la fecha del vencimiento de la obligación hasta la de inicio del proceso de liquidación judicial, en los términos previstos en la presente ley.

En el caso del proceso de liquidación judicial inmediata, o respecto a los gastos causados con posterioridad a la admisión al acuerdo de reorganización, el acuerdo de reestructuración o el concordato, tendrá aplicación lo dispuesto en esta ley en materia de elaboración de inventarios por parte del liquidador y presentación de acreencias.

En el proceso de liquidación judicial, el traslado del reconocimiento de créditos, del inventario de los bienes del deudor y las objeciones a los mismos serán tramitados en los mismos términos previstos en la presente ley para el acuerdo de reorganización.

**PARÁGRAFO.** El liquidador, al determinar los derechos de voto, no incluirá a los acreedores internos, de conformidad con las reglas para los derechos de voto de los acreedores internos establecidos en esta ley.

**ARTÍCULO 54. MEDIDAS CAUTELARES.** Las medidas cautelares practicadas y decretadas sobre bienes del deudor, continuarán vigentes y deberán inscribirse a órdenes del juez del proceso de liquidación judicial.

De haberse practicado diligencias de secuestro, el juez, previa remisión del proceso al liquidador, ordenará efectuar el relevo inmediato de los secuestres designados, ordenando para ello la entrega de los bienes al liquidador con la correspondiente obligación del secuestre de rendir cuentas comprobadas de su gestión ante el juez del proceso de liquidación judicial y para tal efecto presentará una relación de los bienes entregados en la diligencia de secuestro, indicando su estado y ubicación, así como una memoria detallada de las actividades realizadas durante el período de la vigencia de su cargo. Así mismo, el secuestre deberá consignar a órdenes del juez del proceso de liquidación judicial, en la cuenta de depósitos judiciales, los rendimientos obtenidos en la administración de los bienes.

**ARTÍCULO 55. BIENES EXCLUIDOS.** No formarán parte del patrimonio a liquidar los siguientes bienes:

1. Las mercancías que tenga el deudor en su poder a título de comisión.
2. Los títulos de crédito entregados al deudor para su cobranza y los que haya adquirido por cuenta de otro, siempre y cuando estén emitidos o endosados directamente a favor del comitente.
3. El dinero remitido al deudor fuera de cuenta corriente, en desarrollo de una comisión o mandato del comitente o mandante.
4. Las mercancías que el deudor haya adquirido al fiado, mientras no se haya producido su entrega.

5. Los bienes que tenga el deudor en calidad de depositario.
6. Las prestaciones que por cuenta ajena estén debiendo al deudor a la fecha de la apertura del proceso, de proceso de liquidación judicial, si del hecho hubiere por lo menos un principio de prueba.
7. Los documentos que estén en poder del deudor, siempre que los hubiere recibido por cuenta de un comitente, aún cuando no estén otorgados a favor de este.
8. En general, las especies que aún encontrándose en poder del deudor, pertenezcan a otra persona, para lo cual deberá acreditar prueba suficiente.
9. Los bienes inmuebles destinados a vivienda respecto de los cuales el deudor hubiere otorgado la escritura pública de venta que no estuviere registrada. En atención a esa circunstancia, el juez del concurso, previa solicitud del adquirente, dispondrá el levantamiento de la cautela que recaiga sobre el inmueble, a fin de facilitar la inscripción del título en la Oficina de Registro de Instrumentos Públicos y Privados.

En el evento que el adquirente tenga sumas pendientes de cancelar como consecuencia de la operación, el levantamiento de la cautela quedará condicionado a la previa consignación por su parte a órdenes del Juez del concurso del saldo por pagar.

Si los bienes descritos en este numeral están gravados con hipoteca de mayor extensión constituida por el deudor a favor de un acreedor para garantizar las obligaciones por él contraídas, el juez del concurso dispondrá, a solicitud de los acreedores, de manera simultánea con el levantamiento de la cautela y la cancelación del gravamen de mayor extensión.

**PARÁGRAFO.** El Gobierno Nacional reglamentará los casos en los cuales los bienes transferidos a título de fiducia mercantil con fines de garantía se excluyen de la masa de la liquidación en provecho de los beneficiarios de la fiducia.

**ARTÍCULO 56. PROCESO PARA ENTREGAR BIENES EXCLUIDOS.** Para la entrega de los bienes que no forman parte del patrimonio a liquidar por parte del liquidador, el solicitante, dentro de los seis (6) meses siguientes al inicio del proceso de liquidación judicial, deberá presentarse al proceso y solicitar al juez del concurso la restitución del bien, acompañando prueba siquiera sumaria del derecho que le asiste.

Cumplidos los requisitos anteriores, se procederá a la entrega de los bienes, en el término señalado por el juez del concurso, quien deberá fijar dicho plazo atendiendo la naturaleza del bien; o en su defecto, dentro de los cinco (5) días siguientes a la fecha en la cual el juez del concurso imparta la orden respectiva. Para ello, el liquidador levantará un acta en la que identificará el bien que restituye, así como el estado del mismo, la que deberá suscribirse por el liquidador y quien lo reciba.

**ARTÍCULO 57. ENAJENACIÓN DE ACTIVOS Y PLAZO PARA PRESENTAR EL ACUERDO DE ADJUDICACIÓN.** En un plazo de dos (2) meses contados a partir de

la fecha en que quede en firme la calificación y graduación de créditos y el inventario de bienes del deudor, el liquidador procederá a enajenar los activos inventariados por un valor no inferior al del avalúo, en forma directa o acudiendo al sistema de subasta privada.

Con relación a los dineros recibidos y los activos no enajenados, el liquidador tendrá un plazo máximo de treinta (30) días para presentar al juez del concurso, el acuerdo de adjudicación al que hayan llegado los acreedores del deudor.

El acuerdo de adjudicación requiere, además de la aprobación de los acreedores, la confirmación del juez del concurso, impartida en audiencia que será celebrada en los términos y para los fines previstos en esta ley para la audiencia de confirmación del acuerdo de reorganización.

De no aprobarse el citado acuerdo, el Juez dictará la providencia de adjudicación dentro de los quince (15) días siguientes al vencimiento del término anterior.

**ARTÍCULO 58. REGLAS PARA LA ADJUDICACIÓN.** Los bienes no enajenados por el liquidador, de conformidad con lo previsto en el artículo anterior, serán adjudicados a los acreedores mediante providencia motivada, de conformidad con las siguientes reglas:

1. La totalidad de los bienes a adjudicar, incluyendo el dinero existente y el obtenido de las enajenaciones, será repartido con sujeción a la prelación legal de créditos.
2. Respetará la igualdad entre los acreedores, adjudicando en lo posible a todos y cada uno de la misma clase, en proporción a su respectivo crédito, cosas de la misma naturaleza y calidad.
3. En primer lugar será repartido el dinero, enseguida los inmuebles, posteriormente los bienes muebles corporales y finalmente las cosas incorporales.
4. Habrá de preferirse la adjudicación en bloque o en estado de unidad productiva. Si no pudiera hacerse en tal forma, los bienes serán adjudicados en forma separada, siempre con el criterio de generación de valor.
5. La adjudicación de bienes a varios acreedores será realizada en común y proindiviso en la proporción que corresponda a cada uno.
6. El juez del proceso de liquidación judicial hará la adjudicación aplicando criterios de semejanza, igualdad y equivalencia entre los bienes, con el propósito de obtener el resultado más equitativo posible.

Con la adjudicación, los acreedores adquieren el dominio de los bienes, extinguiéndose las obligaciones del deudor frente a cada uno de ellos, hasta concurrencia del valor de los mismos.

Para la transferencia del derecho de dominio de bienes sujetos a registro, bastará la inscripción de la providencia de adjudicación en el correspondiente registro, sin necesidad de otorgar ningún otro documento o paz y salvo. Dicha providencia será

considerada sin cuantía para efectos de timbre, impuestos y derechos de registro, sin que al nuevo adquirente se le pueda hacer exigibles las obligaciones que pesen sobre los bienes adjudicados o adquiridos.

Tratándose de bienes muebles, la tradición de los mismos operará por ministerio de la ley, llevada a cabo a partir del décimo (10o) día siguiente a la ejecutoria de la providencia.

El liquidador procederá a la entrega material de los bienes muebles e inmuebles dentro de los treinta (30) días siguientes a la celebración de la adjudicación o de la expedición de la providencia de adjudicación, en el estado en que se encuentren.

**PARÁGRAFO.** Las obligaciones que se deriven para el adquirente sobre los bienes adjudicados serán las que se causen a partir de la ejecutoria de la providencia que apruebe la enajenación o adjudicación del respectivo bien.

**ARTÍCULO 59. PAGOS, ADJUDICACIONES Y RENDICIÓN DE CUENTAS.** Dentro de los cinco (5) días siguientes a la ejecutoria de la providencia de adjudicación de bienes, el acreedor destinatario que opte por no aceptar la adjudicación deberá informarlo al liquidador.

Vencido este término, el liquidador, de manera inmediata, deberá informar al juez del concurso cuáles acreedores no aceptaron recibir los bienes, evento en el cual se entenderá que estos renuncian al pago de su acreencia dentro del proceso de liquidación judicial y, en consecuencia, el juez procederá a adjudicar los bienes a los acreedores restantes, respetando el orden de prelación.

Los bienes no recibidos se destinarán al pago de los acreedores que acepten la adjudicación hasta concurrencia del monto de sus créditos reconocidos y calificados.

Los bienes remanentes serán adjudicados a los socios o accionistas de una sociedad a prorrata de sus aportes, para el caso de las personas jurídicas o al deudor en el caso de las personas naturales comerciantes o propietarias de una empresa. Los bienes no recibidos por los socios o accionistas o por la persona natural comerciante o que desarrolle actividades empresariales, serán adjudicados a una entidad pública de beneficencia del domicilio del deudor o, en su defecto, del lugar más cercano. Los bienes no recibidos por aquellas dentro de los diez (10) días siguientes a su adjudicación serán considerados vacantes o mostrencos según su naturaleza y recibirán el tratamiento legal respectivo.

El liquidador, una vez ejecutadas las órdenes incluidas en el auto de adjudicación de bienes, respetando los plazos señalados en el artículo anterior, deberá presentar al juez del proceso de liquidación judicial una rendición de cuentas finales de su gestión, donde incluirá una relación pormenorizada de los pagos efectuados, acompañada de las pruebas pertinentes.

No obstante, previa autorización del juez del concurso, y respetando la prelación y los privilegios de ley, al igual que las reglas de la adjudicación previstas en esta ley, el liquidador podrá solicitar al juez autorización para la cancelación anticipada de

obligaciones a cargo del deudor y a favor de acreedores cuyo crédito haya quedado en firme.

**ARTÍCULO 60. OBLIGACIONES A CARGO DE LOS SOCIOS.** Cuando sean insuficientes los activos para atender el pago de los pasivos de la entidad deudora, el liquidador deberá exigir a los socios el pago del valor de los instalamentos de las cuotas o acciones no pagadas y el correspondiente a la responsabilidad adicional pactada en los estatutos.

Para los efectos de este artículo, el liquidador promoverá proceso ejecutivo contra los socios, el cual tramitará ante el juez que conozca del proceso de liquidación judicial. En estos procesos, el título ejecutivo lo integrará la copia de los inventarios y avalúos en firme y una certificación de contador público o de revisor fiscal, si lo hubiere, que acredite la insuficiencia de los activos y la cuantía de la prestación a cargo del socio.

No obstante, los socios podrán proponer como excepción la suficiencia de los activos sociales, o el hecho de que no fueron destinados al pago del pasivo externo de la sociedad.

**ARTÍCULO 61. DE LOS CONTROLANTES.** Cuando la situación de insolvencia o de liquidación judicial, haya sido producida por causa o con ocasión de las actuaciones que haya realizado la sociedad matriz o controlante en virtud de la subordinación y en interés de esta o de cualquiera de sus subordinadas y en contra del beneficio de la sociedad en reorganización o proceso de liquidación judicial, la matriz o controlante responderá en forma subsidiaria por las obligaciones de aquella. Se presumirá que la sociedad está en esa situación concursal, por las actuaciones derivadas del control, a menos que la matriz o controlante o sus vinculadas, según el caso, demuestren que esta fue ocasionada por una causa diferente.

El Juez de Concurso conocerá, a solicitud de parte, de la presente acción, la cual se tramitará mediante procedimiento abreviado. Esta acción tendrá una caducidad de cuatro (4) años.

**ARTÍCULO 62. EXONERACIÓN DE GRAVÁMENES.** La adjudicación de bienes a pensionados y trabajadores no será un ingreso constitutivo de renta ni de ganancia ocasional para efectos tributarios.

En la adjudicación de bienes a los acreedores no habrá lugar a la obligación legal de retención en la fuente.

En adición a las excepciones previstas en el artículo **191** del Estatuto Tributario, en caso de declaración judicial de liquidación judicial, el deudor no estará sometido al régimen de la renta presuntiva.

**ARTÍCULO 63. TERMINACIÓN.** El proceso de liquidación judicial terminará:

1. Ejecutoriada la providencia de adjudicación.

2. Por la celebración de un acuerdo de reorganización. Cumplido lo anterior, dispondrá el archivo del expediente, sin perjuicio de la responsabilidad civil y penal que proceda contra el deudor, los administradores, socios y el liquidador, y ordenará la inscripción de la providencia en el registro mercantil o en el que corresponda. La anotación indicada extinguirá la persona jurídica de la deudora.

**ARTÍCULO 64. ADJUDICACIÓN ADICIONAL.** Cuando después de terminado el proceso de liquidación judicial, aparezcan nuevos bienes del deudor, o cuando el juez del proceso de liquidación judicial dejó de adjudicar bienes inventariados, habrá lugar a una adjudicación adicional conforme a las siguientes reglas:

1. Podrá formular la solicitud cualquiera de los acreedores reconocidos o el liquidador, haciendo una relación de los nuevos bienes, acompañando las pruebas a que hubiere lugar.

2. De la adjudicación adicional conocerá el mismo juez del concurso ante quien cursó el proceso de liquidación judicial, sin necesidad de reparto.

3. El juez del proceso de liquidación judicial informará de la solicitud a los acreedores insolutos distintos del solicitante y adelantará la actuación en el mismo expediente.

4. Una vez establecida la existencia de los bienes, ordenará al liquidador que proceda a valorar el inventario en los términos de la presente ley, sin que sea necesaria la intervención de los acreedores.

5. Una vez acreditada esta circunstancia, el juez del proceso de liquidación judicial procederá a adjudicar los bienes objeto de la solicitud a los acreedores insolutos, en el orden estrictamente establecido en la calificación y graduación de créditos.

**ARTÍCULO 65. RENDICIÓN DE CUENTAS FINALES.** Las cuentas finales de la gestión del liquidador estarán sujetas a las siguientes reglas:

1. Contendrán una memoria detallada de las actividades realizadas durante el período.

2. Las cuentas presentadas serán puestas a disposición de las partes por el término de veinte (20) días con el fin de que puedan ser objetadas. Vencido dicho traslado, el liquidador tendrá dos (2) días para pronunciarse sobre las objeciones, después de lo cual el juez decidirá en auto que no es susceptible de recurso.

**ARTÍCULO 66. ACUERDO DE REORGANIZACIÓN DENTRO DEL PROCESO DE LIQUIDACIÓN JUDICIAL.** Aprobado el inventario valorado, la calificación y graduación de créditos y los derechos de voto, el liquidador o quienes representen no menos del treinta y cinco por ciento (35%) de los derechos de voto admitidos, podrán proponer la celebración de un acuerdo de reorganización, para lo cual, el juez del concurso, convocará a una audiencia. A este acuerdo, le serán aplicables en lo pertinente las reglas previstas en esta ley para el acuerdo de reorganización.

En caso de incumplimiento del acuerdo de reorganización, será reiniciado el proceso de liquidación judicial.

## TITULO II.

## DISPOSICIONES COMUNES.

**ARTÍCULO 67. PROMOTORES O LIQUIDADORES.** Al iniciar el proceso de insolvencia, el juez del concurso, según sea el caso, designará por sorteo público al promotor o liquidador, en calidad de auxiliar de la justicia, escogido de la lista elaborada para el efecto por la Superintendencia de Sociedades.

En cualquier tiempo, los acreedores que representen por lo menos el sesenta por ciento (60%) de las acreencias, calificadas y graduadas, podrán sustituir al liquidador designado por el Juez, escogiendo el reemplazo de la lista citada en el inciso anterior, quien deberá posesionarse ante aquel. Lo anterior aplicará también al promotor cuando actúe como representante legal para efectos del acuerdo de adjudicación.

Adicionalmente, los promotores y liquidadores podrán ser recusados o removidos por el juez del concurso por las causales objetivas establecidas por el Gobierno.

El promotor o liquidador removidos en los términos de la presente ley, no tendrán derecho sino al pago mínimo que para el efecto determine el Gobierno, teniendo en consideración el estado de avance del proceso.

Una misma persona podrá actuar como promotor o como liquidador en varios procesos, sin exceder un máximo de tres (3) procesos en que pueda actuar en forma simultánea.

**PARÁGRAFO 1o.** La lista de promotores y liquidadores de la Superintendencia de Sociedades será abierta y a ella ingresarán todas las personas que cumplan con los requisitos mínimos de experiencia e idoneidad profesional que para el efecto establezca el Gobierno.

**PARÁGRAFO 2o.** Salvo en los casos en los cuales la empresa carezca de activos suficientes y se requiera un pago mínimo, la remuneración de liquidadores no podrá exceder, del seis por ciento (6%) del valor de los activos de la empresa insolvente. Para los promotores el valor de los honorarios no podrá exceder del punto dos por ciento (0,2%) del valor de los activos de la empresa insolvente, por cada mes de negociación.

**PARÁGRAFO 3o.** El Gobierno reglamentará el presente artículo dentro de los seis (6) meses siguientes a la fecha de promulgación de la presente ley. Mientras tanto, se aplicarán a promotores y liquidadores los requisitos y demás normas establecidas en las normas vigentes al momento de promulgarse la presente ley.

**ARTÍCULO 68. FORMALIDADES.** El acuerdo de reorganización y el de adjudicación deberán constar íntegramente en un documento escrito, firmado por quienes lo hayan votado favorablemente. Cuando el acuerdo tenga por objeto transferir, modificar, limitar el dominio u otro derecho real sobre bienes sujetos a registro, constituir gravámenes o cancelarlos, la inscripción de la parte pertinente del acta en el



correspondiente registro será suficiente sin que se requiera el otorgamiento previo de escritura pública u otro documento.

Si el promotor ha utilizado para la votación sistemas de comunicación simultánea o sucesiva, deberá acompañar prueba de la expresión y contenido de las decisiones y de los votos en documento o documentos escritos, debidamente firmados por él mismo.

Para efectos de timbre, impuestos y derechos de registro el acuerdo de reorganización o de adjudicación, al igual que las escrituras públicas otorgadas en su desarrollo o ejecución, incluidas aquellas que tengan por objeto reformas estatutarias o daciones en pago sujetas a dicha solemnidad, directamente relacionadas con el mismo, serán documentos sin cuantía. Los documentos en que consten las deudas una vez reestructuradas quedan exentos del impuesto de timbre.

El pago de impuestos prediales, cuotas de administración, servicios públicos y cualquier otra tasa o contribución necesarios para obtener el paz y salvo en la enajenación de inmuebles o cualquier otro bien sujeto a registro, sólo podrá exigirse respecto de aquellas acreencias causadas con posterioridad al inicio del proceso de insolvencia. Las anteriores, quedarán sujetas a los términos del acuerdo o a las resultas del trámite de liquidación judicial. El funcionario que desatienda lo dispuesto en el presente inciso, responderá civil y penalmente por los daños y perjuicios causados, sin perjuicio de las multas sucesivas que imponga el Juez del concurso, las cuales podrán ascender hasta doscientos (200) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

**ARTÍCULO 69. CRÉDITOS LEGALMENTE POSTERGADOS EN EL PROCESO DE REORGANIZACIÓN Y DE LIQUIDACIÓN JUDICIAL.** Estos créditos serán atendidos, una vez cancelados los demás créditos y corresponden a:

1. Obligaciones con personas especialmente relacionadas con el deudor, salvo aquellas provenientes de recursos entregados después de la admisión al trámite y destinados a la recuperación de la empresa.
2. Deudas por servicios públicos, si la entidad prestadora se niega a restablecerlos cuando han sido suspendidos sin atender lo dispuesto en la presente ley.
3. Créditos de los acreedores que intenten pagarse por su propia cuenta a costa de bienes o derechos del deudor, o que incumplan con las obligaciones pactadas en el acuerdo de reorganización o del proceso de liquidación judicial.
4. Valores derivados de sanciones pactadas mediante acuerdos de voluntades.
5. Las obligaciones que teniendo la carga de presentarse al trámite de liquidación judicial, no lo hicieren dentro de los términos fijados en la presente ley.

6. El valor de intereses, en el proceso de liquidación judicial.

7. Los demás cuya postergación está expresamente prevista en esta ley.

**PARÁGRAFO 1o.** El pago de los créditos postergados respetará las reglas de prelación legal.

**PARÁGRAFO 2o.** Para efectos del presente artículo, son personas especialmente relacionadas con el deudor, las siguientes:

Las personas jurídicas vinculadas entre sí por su carácter de matrices o subordinadas, y aquellas en las cuales exista unidad de propósito y de dirección respecto del deudor.

Administradores, revisores fiscales y apoderados judiciales por salarios u honorarios no contabilizados en su respectivo ejercicio, así como indemnizaciones, sanciones y moratorias, provenientes de conciliaciones, fallos judiciales o actos similares.

Los cesionarios o adjudicatarios de créditos pertenecientes a cualquiera de las personas antes mencionadas, siempre que la adquisición hubiera tenido lugar dentro de los dos (2) años anteriores a la iniciación del proceso de insolvencia.

**PARÁGRAFO 3o.** No serán postergadas las obligaciones de los acreedores que suministren nuevos recursos al deudor o que se comprometan a hacerlo en ejecución del acuerdo.

**ARTÍCULO 70. CONTINUACIÓN DE LOS PROCESOS EJECUTIVOS EN DONDE EXISTEN OTROS DEMANDADOS.** En los procesos de ejecución en que sean demandados el deudor y los garantes o deudores solidarios, o cualquier otra persona que deba cumplir la obligación, el juez de la ejecución, dentro de los tres (3) días siguientes al recibo de la comunicación que le informe del inicio del proceso de insolvencia, mediante auto pondrá tal circunstancia en conocimiento del demandante, a fin que en el término de su ejecutoria, manifieste si prescinde de cobrar su crédito al garante o deudor solidario. Si guarda silencio, continuará la ejecución contra los garantes o deudores solidarios.

Estando decretadas medidas cautelares sobre bienes de los garantes, deudores solidarios o cualquier persona que deba cumplir la obligación del deudor, serán liberadas si el acreedor manifiesta que prescinde de cobrar el crédito a aquellos.

Satisfecha la acreencia total o parcialmente, quien efectúe el pago deberá denunciar dicha circunstancia al promotor o liquidador y al juez del concurso para que sea tenida en cuenta en la calificación y graduación de créditos y derechos de voto.

De continuar el proceso ejecutivo, no habrá lugar a practicar medidas cautelares sobre bienes del deudor en reorganización, y las practicadas respecto de sus bienes quedarán a órdenes del juez del concurso, aplicando las disposiciones sobre medidas cautelares contenidas en esta ley.

**PARÁGRAFO.** Si al inicio del proceso de insolvencia un acreedor no hubiere iniciado proceso ejecutivo en contra del deudor, ello no le impide hacer efectivo su derecho contra los garantes o codeudores.

**ARTÍCULO 71. OBLIGACIONES POSTERIORES AL INICIO DEL PROCESO DE INSOLVENCIA.** Las obligaciones causadas con posterioridad a la fecha de inicio del proceso de insolvencia son gastos de administración y tendrán preferencia en su pago sobre aquellas objeto del acuerdo de reorganización o del proceso de liquidación judicial, según sea el caso, y podrá exigirse coactivamente su cobro, sin perjuicio de la prioridad que corresponde a mesadas pensionales y contribuciones parafiscales de origen laboral, causadas antes y después del inicio del proceso de liquidación judicial. Igualmente tendrán preferencia en su pago, inclusive sobre los gastos de administración, los créditos por concepto de facilidades de pago a que hace referencia el parágrafo del artículo 10 y el parágrafo 2o del artículo 34 de esta ley.

**ARTÍCULO 72. INTERRUPCIÓN DEL TÉRMINO DE PRESCRIPCIÓN E INOPERANCIA DE LA CADUCIDAD.** Desde el inicio del proceso de reorganización o de liquidación judicial, y durante la ejecución del acuerdo de reorganización o de adjudicación queda interrumpido el término de prescripción y no operará la caducidad de las acciones respecto de los créditos causados contra el deudor antes del inicio del proceso.

**ARTÍCULO 73. SERVICIOS PÚBLICOS.** Desde la presentación de la solicitud de inicio del proceso de reorganización o de liquidación judicial, las personas o sociedades que presten al deudor servicios públicos domiciliarios, no podrán suspenderlos o terminarlos por causa de créditos insolutos a su favor, exigibles con anterioridad a dicha fecha. Si la prestación estuviere suspendida o terminada, estarán obligadas a restablecerlos de manera inmediata a partir de la solicitud, so pena de responder por los perjuicios que ocasionen y que el pago de su crédito sea postergado en los términos establecidos en esta ley.

El valor de los nuevos servicios prestados a partir del inicio del proceso será pagado con la preferencia propia de los gastos de administración.

Cuando sea necesaria la prestación del servicio público para la conservación de los activos, el juez podrá ordenar su prestación inmediata, por tiempo definido, aún existiendo créditos insolutos a favor de la empresa prestadora de los mismos, causados con posterioridad al inicio del proceso, indicando en la providencia que lo ordene la manera preferente de su pago, cuyo plazo en ningún caso podrá superar los tres (3) meses siguientes a partir de la orden de suministro.

**ARTÍCULO 74. ACCIÓN REVOCATORIA Y DE SIMULACIÓN.** Durante el trámite del proceso de insolvencia podrá demandarse ante el Juez del concurso, la revocación o simulación de los siguientes actos o negocios realizados por el deudor cuando dichos actos hayan perjudicado a cualquiera de los acreedores o afectado el orden de prelación de los pagos y cuando los bienes que componen el patrimonio del deudor sean insuficientes para cubrir el total de los créditos reconocidos:

1. La extinción de las obligaciones, las daciones en pago y, en general, todo acto que implique transferencia, disposición, constitución o cancelación de gravámenes, limitación o desmembración del dominio de bienes del deudor, realizados en detrimento de su patrimonio, o contratos de arrendamiento o comodato que impidan el objeto del proceso, durante los dieciocho (18) meses anteriores al inicio del proceso de reorganización, o del proceso de liquidación judicial, cuando no aparezca que el adquirente, arrendatario o comodatario, obró de buena fe.

2. Todo acto a título gratuito celebrado dentro de los veinticuatro (24) meses anteriores al inicio del proceso de reorganización o del proceso de liquidación judicial.

3. Las reformas estatutarias acordadas de manera voluntaria por los socios, solemnizadas e inscritas en el registro mercantil dentro de los seis (6) meses anteriores al inicio del proceso de reorganización, o del proceso de liquidación judicial, cuando ellas disminuyan el patrimonio del deudor, en perjuicio de los acreedores, o modifiquen el régimen de responsabilidad de los asociados.

**PARÁGRAFO.** En el evento que la acción prospere, total o parcialmente, el acreedor demandante tendrá derecho a que la sentencia le reconozca a título de recompensa, una suma equivalente al cuarenta por ciento (40%) del valor comercial del bien recuperado para el patrimonio del deudor, o del beneficio que directa o indirectamente se reporte.

**ARTÍCULO 75. LEGITIMACIÓN, PROCEDIMIENTO, ALCANCE Y CADUCIDAD.** Las acciones revocatorias y de simulación podrán interponerse por cualquiera de los acreedores, el promotor o el liquidador hasta dentro de los seis (6) meses siguientes a la fecha en que quede en firme la calificación y graduación de créditos y derechos de voto.

La acción se tramitará como proceso abreviado regulado en el Código de Procedimiento Civil.

La sentencia que decrete la revocación o la simulación del acto demandado dispondrá, entre otras medidas, la cancelación de la inscripción de los derechos del demandado vencido y las de sus causahabientes, y en su lugar ordenará inscribir al deudor como nuevo titular de los derechos que le correspondan. Con tal fin, la secretaría librará las comunicaciones y oficios a las oficinas de registro correspondientes.

Todo aquel que haya contratado con el deudor y sus causahabientes, de mala fe,

estará obligado a restituir al patrimonio las cosas enajenadas en razón de la revocación o la declaración de simulación, así como, sus frutos y cualquier otro beneficio percibido. Si la restitución no fuere posible, deberá entregar al deudor el valor en dinero de las mencionadas cosas a la fecha de la sentencia.

Cuando fuere necesario asegurar los resultados de las acciones revocatorias o de simulación de actos del deudor, el juez, de oficio o a petición de parte y previo el otorgamiento de la caución que fijare, decretará el embargo y secuestro de bienes o la inscripción de la demanda. Estas medidas estarán sujetas a las disposiciones previstas en el Código de Procedimiento Civil.

**PARÁGRAFO.** La acción referente a las daciones en pago y los actos a título gratuito, podrán ser iniciadas de oficio por el juez del concurso.

**ARTÍCULO 76. PRESUPUESTOS DE INEFICACIA.** El Juez del concurso, según el caso, de oficio o a solicitud de parte, podrán reconocer la ocurrencia de los presupuestos que den lugar a la sanción de ineficacia en los casos señalados en la presente ley.

**ARTÍCULO 77. PROCESOS EJECUTIVOS ALIMENTARIOS EN CURSO.** En los procesos de insolvencia de las personas naturales comerciantes o que desarrollen una actividad empresarial, los procesos ejecutivos alimentarios continuarán su curso y no serán suspendidas ni levantadas las medidas cautelares decretadas y practicadas en ellos. No obstante, en caso de llegar a desembargarse bienes o de quedar un remanente del producto de los embargados o subastados, serán puestos a disposición del Juez que conoce del proceso de insolvencia.

No obstante lo anterior, en la calificación y graduación de créditos y derechos de voto deben ser relacionados todos los procesos alimentarios en curso contra el deudor.

**ARTÍCULO 78. TRANSPARENCIA EMPRESARIAL.** Los acuerdos de reorganización incluirán un Código de Gestión Ética Empresarial y de responsabilidad social, exigible al deudor, el cual precisará, entre otras, las reglas a que debe sujetarse la administración del deudor en relación con:

1. Operaciones con asociados y vinculados, incluyendo normas sobre distribución de utilidades y reparto de dividendos durante la vigencia del acuerdo, sujetando el reparto a la satisfacción de los créditos y el fortalecimiento patrimonial del deudor. En todo caso, cualquier decisión al respecto deberá contar con la autorización previa del comité de vigilancia.

2. Manejo del flujo de caja y de los activos no relacionados con la actividad empresarial.

3. Ajustes administrativos exigidos en el acuerdo para hacer efectivos los deberes legales de los administradores de las sociedades consagrados en el artículo 23 de la

Ley 222 de 1995, y en cualquier otra disposición, de la manera que corresponda según la forma de organización propia del respectivo empresario.

4. Los compromisos de ajuste de las prácticas contables y de divulgación de información de la actividad del deudor o ente contable respectivo a las normas legales que le sean aplicables, los cuales deberán cumplirse en un plazo no superior a seis (6) meses.

5. Las reglas que deba observar la administración en su planeación y ejecución financiera y administrativa, con el objeto de atender oportunamente los créditos pensionales, laborales, de seguridad social y fiscales que surjan durante la ejecución del acuerdo.

6. Otras obligaciones que se acuerden en códigos de buen gobierno.

Los administradores de todas las empresas, en forma acorde con la organización del respectivo deudor que no tenga naturaleza asociativa, están sujetos a los deberes legales consagrados en el artículo 23 de la Ley 222 de 1995 y a las reglas de responsabilidad civil previstas en el artículo 24 de la misma ley, sin perjuicio de las reglas especiales que les sean aplicables en cada caso.

**PARÁGRAFO.** El incumplimiento de las obligaciones derivadas de los Códigos de Gestión Ética Empresarial dará lugar a la remoción del cargo y a la imposición de multas sucesivas de carácter personal a cada uno de los administradores y al revisor fiscal, contralor, auditor o contador público responsables, hasta por doscientos (200) salarios mínimos mensuales legales vigentes. La imposición de una o ambas clases de sanciones corresponderá al juez del concurso competente, según el caso, y su trámite no suspende el proceso de insolvencia.

**ARTÍCULO 79. FACULTADES DE LOS APODERADOS.** Los apoderados designados por el deudor y los acreedores, respectivamente, que concurren al proceso de reorganización y de liquidación judicial, deberán ser abogados con y se entenderán facultados para tomar toda clase de decisiones que correspondan a sus mandantes, inclusive las de celebrar acuerdos de reorganización y adjudicación y obligarlos a las resultas del mismo.

**PARÁGRAFO.** De conformidad con lo previsto en el presente artículo, el representante de la entidad estatal acreedora, tendrá entre otras facultades, la posibilidad de otorgar rebajas, disminuir intereses, conceder plazos, para lo cual deberá contar con autorización expresa del funcionario respectivo de la entidad oficial.

**ARTÍCULO 80. FUNCIONES DE CONCILIACIÓN DE LAS SUPERINTENDENCIAS.** Las Superintendencias Financiera de Colombia, de Servicios Públicos Domiciliarios, de Transporte, Nacional de Salud, del Subsidio Familiar, de Vigilancia y Seguridad Privada, de Economía Solidaria y de Sociedades, tratándose de empresarios sujetos, respectivamente, a su inspección, vigilancia o control, con excepción de aquellos que

supervisa la Superintendencia de Economía Solidaria que ejerzan actividad financiera y de ahorro y crédito, podrán actuar como conciliadoras en los conflictos que surjan entre dichos empresarios y sus acreedores, generados por problemas de crisis económica que no les permitan atender el pago regular de sus obligaciones mercantiles de contenido patrimonial, siempre y cuando no estén adelantando alguno de los trámites previstos en la presente ley. Para tal efecto podrán organizar y poner en funcionamiento centros de conciliación de conformidad con las leyes aplicables.

**ARTÍCULO 81. PERITOS Y AVALUADORES.** El Gobierno Nacional establecerá las condiciones que deberán cumplir los peritos y evaluadores para la prestación de los servicios que requiera esta ley, observando como mínimo las condiciones y requisitos exigidos por el Código de Procedimiento Civil para los auxiliares de la justicia; en todo caso, será el juez del concurso quien designe a los peritos y evaluadores.

Mientras el Gobierno Nacional no establezca los requisitos aplicables a peritos y evaluadores, se aplicarán las normas vigentes al momento de expedirse la presente ley.

**PARÁGRAFO.** Cuando en el acuerdo de reorganización, en la adjudicación o en la liquidación judicial se pacte la venta de la empresa como unidad de explotación económica, será necesario adelantar una valoración por firmas especializadas, que ingresen a la lista establecida por la Superintendencia de Sociedades.

El presente párrafo será reglamentado por el Gobierno Nacional.

**ARTÍCULO 82. RESPONSABILIDAD CIVIL DE LOS SOCIOS, ADMINISTRADORES, REVISORES FISCALES Y EMPLEADOS.** Cuando la prenda común de los acreedores sea desmejorada con ocasión de conductas, dolosas o culposas de los socios, administradores, revisores fiscales, y empleados, los mismos serán responsables civilmente del pago del faltante del pasivo externo.< o:p>

No estarán sujetos a dicha responsabilidad los socios que no hayan tenido conocimiento de la acción u omisión o hayan votado en contra, siempre y cuando no la ejecuten. En los casos de incumplimiento o extralimitación de funciones, violación de la ley o de los estatutos, será presumida la culpa del interviniente. Igualmente, serán tenidas por no escritas las cláusulas contractuales que tiendan a absolver a los socios, administradores, revisores fiscales, y empleados de las responsabilidades antedichas o a limitarlas al importe de las cauciones que hayan prestado para ejercer sus cargos.

Si el administrador es persona jurídica, la responsabilidad respectiva será de ella y de quien actúe como su representante legal.

La demanda deberá promoverse por cualquier acreedor de la deudora y será tramitada por el proceso abreviado regulado en el Código de Procedimiento Civil, ante el juez del concurso, según sea el caso en uso de facultades jurisdiccionales y en trámite independiente al de la insolvencia, el cual no será suspendido.

La responsabilidad aquí establecida será exigible sin perjuicio de las demás sanciones a que haya lugar y sin consideración al tipo societario.

**ARTÍCULO 83. INHABILIDAD PARA EJERCER EL COMERCIO.** Los administradores y socios de la deudora y las personas naturales serán inhabilitados para ejercer el comercio, hasta por diez (10), cuando estén acreditados uno o varios de los siguientes eventos o conductas:

1. Constituir o utilizar la empresa con el fin de defraudar a los acreedores.
2. Llevar la empresa mediante fraude al estado de crisis económica.
3. Destruir total o parcialmente los bienes que conforman su patrimonio.
4. Malversar o dilapidar bienes, que conduzcan a la apertura del proceso de liquidación judicial.
5. Incumplir sin justa causa el acuerdo de reorganización suscrito con sus acreedores.
6. Cuando antes o después de la apertura del trámite, especule con las obligaciones a su cargo, adquiriéndolas a menor precio.
7. La distracción, disminución, u ocultamiento total o parcial de bienes.
8. La realización de actos simulados, o cuando simule gastos, deudas o pérdidas.
9. Cuando sin justa causa y en detrimento de los acreedores, hubieren desistido, renunciado o transigido, una pretensión patrimonial cierta.
10. Cuando a sabiendas se excluyan acreencias de la relación de acreedores o se incluyan obligaciones inexistentes.

**PARÁGRAFO.** En los casos a que haya lugar, el juez del concurso ordenará la inscripción en el registro mercantil de la sanción prevista en este artículo.

**ARTÍCULO 84. VALIDACIÓN JUDICIAL DE ACUERDOS EXTRAJUDICIALES DE REORGANIZACIÓN.** Cuando por fuera del proceso de reorganización, con el consentimiento del deudor, un número plural de acreedores que equivalga a la mayoría que se requiere en la presente ley para celebrar un acuerdo de reorganización, celebren por escrito un acuerdo de esta naturaleza, cualquiera de las partes de dicho acuerdo podrá pedir al juez del concurso que hubiere sido competente para tramitar el proceso de reorganización, la apertura de un proceso de validación del acuerdo extrajudicial de reorganización celebrado, con el fin de verificar que este:

1. Cuenta con los porcentajes requeridos en esta ley.
2. Deja constancia de que las negociaciones han tenido suficiente publicidad y apertura frente a todos los acreedores.



3. Otorga los mismos derechos a todos los acreedores de una misma clase.
4. No incluye cláusulas ilegales o abusivas, y
5. En términos generales, cumple con los preceptos legales.

El proceso de validación tendrá en consideración las reglas sobre notificación establecidas en esta ley, las reglas para la calificación y graduación de créditos y votos, y las demás que en lo relativo a su forma y sustancia le sean aplicables, incluyendo los efectos jurídicos a que hace referencia el artículo 17 y el Capítulo IV de la presente ley.

Si como resultado del proceso de validación el juez del Concurso autoriza el acuerdo, este tendrá los mismos efectos que la presente ley confiere a un acuerdo de reorganización.

Incumplido el acuerdo de reorganización extrajudicial, se aplicarán las normas que para el efecto están establecidas para el incumplimiento del acuerdo de reorganización de que trata la presente ley.

### TITULO III.

#### DE LA INSOLVENCIA TRANSFRONTERIZA.

#### CAPITULO I.

#### DISPOSICIONES GENERALES.

**ARTÍCULO 85. FINALIDADES.** El presente Título tiene como propósito:

1. Regular la cooperación entre las autoridades competentes de la República de Colombia y de los Estados extranjeros que hayan de intervenir en casos de insolvencia transfronteriza.
2. Crear un mecanismo que dote de mayor seguridad jurídica al comercio y las inversiones.
3. Propender por una administración equitativa y eficiente de las insolvencias transfronterizas, que proteja los intereses de todos los acreedores y de las demás partes interesadas, incluido el deudor.
4. Garantizar la protección de los bienes del deudor y la optimización de su valor.

**ARTÍCULO 86. CASOS DE INSOLVENCIA TRANSFRONTERIZA.** Las normas del presente Título serán aplicables a los casos en que:

1. Un tribunal extranjero o un representante extranjero solicite asistencia en la República de Colombia en relación con un proceso extranjero, o
2. Sea solicitada la asistencia en un Estado extranjero en relación con un proceso tramitado con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia, o

3. Estén tramitándose simultáneamente y respecto de un mismo deudor un proceso extranjero y un proceso en la República de Colombia, o

4. Los acreedores u otras personas interesadas, que estando en un Estado extranjero, tengan interés en solicitar la apertura de un proceso o en participar en un proceso en curso con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia.

**ARTÍCULO 87. DEFINICIONES.** Para los fines del presente Título:

1. “Proceso extranjero” es el proceso colectivo, ya sea judicial o administrativo, incluido el de índole provisional, que tramite un Estado extranjero con arreglo a una ley relativa a la insolvencia y en virtud del cual los bienes y negocios del deudor queden sujetos al control o a la supervisión del tribunal extranjero, a los efectos de su reorganización o liquidación.

2. “Proceso extranjero principal” es el proceso extranjero que cursa en el Estado donde el deudor tenga el centro de sus principales intereses.

3. “Proceso extranjero no principal” es el proceso extranjero, que no es un proceso extranjero principal y que cursa en un Estado donde el deudor tiene un establecimiento en el sentido del numeral 6 del presente artículo.

4. “Representante extranjero” es la persona o el órgano, incluso el designado a título provisional, que haya sido facultado en un proceso extranjero para administrar la reorganización o la liquidación de los bienes o negocios del deudor o para actuar como representante del proceso extranjero.

5. “Tribunal extranjero” es la autoridad judicial o de otra índole competente a los efectos para controlar o supervisar un proceso extranjero.

6. “Establecimiento” es todo lugar de operaciones en el que el deudor ejerza una actividad económica de manera permanente.

7. “Autoridades colombianas competentes” son la Superintendencia de Sociedades y los jueces civil del circuito y municipales del domicilio principal del deudor.

8. “Normas colombianas relativas a la insolvencia” son las contenidas en la presente ley.

**ARTÍCULO 88. OBLIGACIONES INTERNACIONALES DEL ESTADO.** En caso de conflicto entre la presente ley y una obligación de la República de Colombia nacida de un tratado u otra forma de acuerdo en el que sea parte con uno o más Estados, prevalecerán las disposiciones de ese tratado o acuerdo.

**ARTÍCULO 89. AUTORIDADES COMPETENTES.** Las funciones descritas en la presente ley relativas al reconocimiento de procesos extranjeros y en materia de cooperación con tribunales extranjeros, serán ejercidas por la Superintendencia de Sociedades y los jueces civiles del circuito y municipales del domicilio principal del deudor.

**ARTÍCULO 90. AUTORIZACIÓN DADA AL PROMOTOR O LIQUIDADOR PARA ACTUAR EN UN ESTADO EXTRANJERO.** El promotor o liquidador estará facultado para actuar en un Estado extranjero en representación de un proceso abierto en la

República de Colombia con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia, en la medida en que lo permita la ley extranjera aplicable.

**ARTÍCULO 91. EXCEPCIÓN DE ORDEN PÚBLICO.** Nada de lo dispuesto en el presente Título impedirá que las autoridades colombianas competentes nieguen la adopción de una medida manifiestamente contraria al orden público de la República de Colombia.

**ARTÍCULO 92. ASISTENCIA ADICIONAL EN VIRTUD DE ALGUNA OTRA NORMA.** Nada de lo dispuesto en el presente Título limitará las facultades que pueda tener una autoridad colombiana competente, para prestar asistencia adicional al representante extranjero con arreglo a alguna otra norma de la República de Colombia.

**ARTÍCULO 93. INTERPRETACIÓN.** En la interpretación de la presente ley habrán de tenerse en cuenta su origen internacional y la necesidad de promover la uniformidad de su aplicación y la observancia de la buena fe.

## CAPITULO II.

### ACCESO DE LOS REPRESENTANTES Y ACREEDORES EXTRANJEROS ANTE LAS AUTORIDADES COLOMBIANAS COMPETENTES.

**ARTÍCULO 94. DERECHO DE ACCESO DIRECTO.** Todo representante extranjero estará legitimado para comparecer directamente ante una autoridad colombiana competente.

**ARTÍCULO 95. ALCANCE DE LA SOLICITUD DE RECONOCIMIENTO DE UN PROCESO EXTRANJERO.** El solo hecho de la presentación de una solicitud, con arreglo a la presente ley, ante una autoridad colombiana competente por un representante extranjero, no supone la sumisión de este, ni de los bienes y negocios del deudor en el extranjero, a la ley colombiana para efecto alguno que sea distinto de la solicitud.

**ARTÍCULO 96. SOLICITUD DEL REPRESENTANTE EXTRANJERO DE APERTURA DE UN PROCESO CON ARREGLO A LAS NORMAS COLOMBIANAS RELATIVAS A LA INSOLVENCIA.** Todo representante extranjero estará facultado para solicitar la apertura de un proceso con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia, si por lo demás cumple las condiciones, requisitos y supuestos para la apertura de ese proceso.

**ARTÍCULO 97. PARTICIPACIÓN DE UN REPRESENTANTE EXTRANJERO EN UN PROCESO ABIERTO CON ARREGLO A LAS NORMAS COLOMBIANAS RELATIVAS A LA INSOLVENCIA.** A partir del reconocimiento de un proceso extranjero, el representante extranjero estará facultado para participar en todo proceso abierto respecto del deudor con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia.

**ARTÍCULO 98. ACCESO DE LOS ACREEDORES EXTRANJEROS A UN PROCESO SEGUIDO CON ARREGLO A LAS NORMAS COLOMBIANAS RELATIVAS A LA INSOLVENCIA.** Los acreedores extranjeros gozarán de los mismos derechos que los acreedores nacionales respecto de la apertura de un proceso en la República de Colombia y de la participación en él con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia, sin que ello afecte el orden de prelación de los créditos en un proceso abierto con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia.

**ARTÍCULO 99. PUBLICIDAD A LOS ACREEDORES EN EL EXTRANJERO CON ARREGLO A LAS NORMAS COLOMBIANAS RELATIVAS A LA INSOLVENCIA.**

Siempre que, con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia, deba informarse el inicio o apertura de algún proceso a los acreedores que residan en la República de Colombia, esa información también deberá remitirse a los acreedores conocidos que no tengan una dirección en Colombia.

CAPITULO III.

RECONOCIMIENTO DE UN PROCESO EXTRANJERO Y MEDIDAS OTORGABLES.

**ARTÍCULO 100. SOLICITUD DE RECONOCIMIENTO DE UN PROCESO EXTRANJERO.** El representante extranjero podrá solicitar ante las autoridades colombianas competentes el reconocimiento del proceso extranjero en el que haya sido nombrado.

Toda solicitud de reconocimiento deberá presentarse acompañada de:

1. Una copia certificada de la resolución que declare abierto el proceso extranjero y nombre el representante extranjero; o
2. Un certificado expedido por el tribunal extranjero que acredite la existencia del proceso extranjero y el nombramiento del representante extranjero; o
3. En ausencia de una prueba conforme a los numerales 1 y 2, cualquier otra prueba admisible para las autoridades colombianas competentes de la existencia del proceso extranjero y del nombramiento del representante extranjero.

Toda solicitud de reconocimiento deberá presentarse acompañada de una declaración que indique debidamente los datos de todos los procesos extranjeros abiertos respecto del deudor de los que tenga conocimiento el representante extranjero.

La autoridad colombiana competente podrá exigir que todo documento presentado en apoyo de una solicitud de reconocimiento sea traducido oficialmente al castellano y se encuentre debidamente protocolizado ante el Consulado respectivo.

**ARTÍCULO 101. PRESUNCIONES RELATIVAS AL RECONOCIMIENTO.** Si la resolución o el certificado de los que tratan los numerales 1 y 2 del artículo anterior indican que el proceso extranjero es un proceso en el sentido del numeral 1 del artículo de las definiciones del presente Título y que el representante extranjero es una persona o un órgano en el sentido del numeral 4 del mismo artículo, la autoridad colombiana competente podrá presumir que ello es así. Salvo prueba en contrario, se presumirá que el domicilio social del deudor o su residencia habitual, tratándose de una persona natural, es el centro de sus principales intereses.

**ARTÍCULO 102. MEDIDAS OTORGABLES A PARTIR DE LA SOLICITUD DE RECONOCIMIENTO DE UN PROCESO EXTRANJERO.** Desde la presentación de una solicitud de reconocimiento hasta que sea resuelta esa solicitud, la autoridad colombiana competente podrá, a instancia del representante extranjero y cuando las medidas sean necesarias y urgentes para proteger los bienes del deudor o los intereses de los acreedores, otorgar medidas provisionales, incluidas las siguientes:

1. Ordenar la suspensión de todo proceso de ejecución contra los bienes del deudor.

2. Encomendar al representante extranjero, o a alguna otra persona designada por la autoridad colombiana competente, y en la medida en que la ley colombiana lo permita respecto de cada solicitud, la administración o la realización de todos o de parte de los bienes del deudor ubicados en territorio colombiano, para proteger y preservar el valor de aquellos que, por su naturaleza o por circunstancias concurrentes, sean perecederos, susceptibles de devaluación, o estén amenazados por cualquier otra causa.

3. Aplicar cualquiera de las medidas previstas en los numerales 3 y 5 del artículo sobre medidas otorgables a partir del reconocimiento de un proceso extranjero.

Para la adopción de las medidas mencionadas en este artículo, deberán observarse, en lo procedente, las disposiciones del Código de Procedimiento Civil relativas a las medidas cautelares.

Salvo prórroga con arreglo a lo previsto en el numeral 4 del artículo sobre medidas otorgables a partir del reconocimiento de un proceso extranjero, las medidas otorgadas con arreglo al presente artículo, quedarán sin efecto si es proferida una resolución sobre la solicitud de reconocimiento. La autoridad colombiana competente podrá denegar toda medida prevista en el presente artículo cuando se le demuestre que la misma afecte al desarrollo de un proceso extranjero principal.

**ARTÍCULO 103. PROVIDENCIA DE RECONOCIMIENTO DE UN PROCESO EXTRANJERO.** Salvo lo dispuesto en el artículo sobre excepción de orden público de la presente ley, habrá lugar al reconocimiento de un proceso extranjero cuando:

1. El proceso extranjero sea uno de los señalados en el numeral 1 del artículo sobre definiciones del presente Título.

2. El representante extranjero que solicite el reconocimiento sea una persona o un órgano en el sentido del numeral 4 del artículo sobre definiciones del presente Título.

3. La solicitud cumpla los requisitos del artículo sobre solicitud de reconocimiento de un proceso extranjero de la presente ley, y

4. La solicitud haya sido presentada ante la autoridad colombiana competente conforme al artículo sobre autoridades competentes del presente Título. Será reconocido el proceso extranjero:

a) Como proceso extranjero principal, en caso de estar tramitado en el Estado donde el deudor tenga el centro de sus principales intereses, o

b) Como proceso extranjero no principal, si el deudor tiene en el territorio del Estado del foro extranjero un establecimiento en el sentido del numeral 6 del artículo sobre definiciones del presente Título.

En caso de demostrarse la ausencia parcial o total de los motivos que dieron lugar al reconocimiento, o que estos han dejado de existir, podrá producirse la modificación o revocación del mismo.

**PARÁGRAFO.** La publicidad de la providencia de reconocimiento de un proceso extranjero se regirá por los mecanismos de publicidad previstos en la presente ley para la providencia de inicio del proceso e insolvencia.

**ARTÍCULO 104. INFORMACIÓN SUBSIGUIENTE.** Presentada la solicitud de reconocimiento de un proceso extranjero, el representante extranjero informará de inmediato a la autoridad colombiana competente de:

1. Todo cambio importante en la situación del proceso extranjero reconocido o en el nombramiento del representante extranjero, y
2. Todo otro proceso extranjero que se siga respecto del mismo deudor y del que tenga conocimiento el representante extranjero.

**ARTÍCULO 105. EFECTOS DEL RECONOCIMIENTO DE UN PROCESO EXTRANJERO PRINCIPAL.** A partir del reconocimiento de un proceso extranjero que sea un proceso principal:

1. No podrá iniciarse ningún proceso de ejecución en contra del deudor, suspendiéndose los que estén en curso, quedando legalmente facultado el representante extranjero y el deudor para solicitar, individual o conjuntamente, su suspensión y para alegar la nulidad del proceso o de las actuaciones procesales posteriores al reconocimiento de un proceso extranjero principal. El juez que fuere informado del reconocimiento de un proceso extranjero principal y actúe en contravención a lo dispuesto en el presente numeral, incurrirá en causal de mala conducta.

2. Se suspenderá todo derecho a transmitir o gravar los bienes del deudor, así como a disponer de algún otro modo de esos bienes, salvo el caso de un acto u operación que corresponda al giro ordinario de los negocios de la empresa. Cualquier acto celebrado o ejecutado en contravención de lo dispuesto en este numeral, será ineficaz de pleno derecho y dará lugar a la imposición de multas sucesivas hasta por doscientos (200) salarios mínimos legales vigentes por parte de la autoridad colombiana competente, hasta tanto reversen la respectiva operación. De los efectos y sanciones previstos en el presente numeral, advertirá la providencia de reconocimiento del proceso extranjero.

Lo dispuesto en el presente artículo no afectará al derecho de solicitar el inicio de un proceso con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia o a presentar créditos en ese proceso.

PARÁGRAFO. El reconocimiento del proceso de insolvencia extranjero del propietario de una sucursal extranjera en Colombia dará lugar a la apertura del proceso de insolvencia de la misma conforme a las normas colombianas relativas a la insolvencia.

**ARTÍCULO 106. MEDIDAS OTORGABLES A PARTIR DEL RECONOCIMIENTO DE UN PROCESO EXTRANJERO.** Desde el reconocimiento de un proceso extranjero, ya sea principal o no principal, de ser necesario para proteger los bienes del deudor o los intereses de los acreedores, la autoridad colombiana competente podrá, a instancia del representante extranjero, otorgar toda medida apropiada, incluidas las siguientes:

1. Disponer el examen de testigos, la presentación de pruebas o el suministro de información respecto de los bienes, negocios, derechos, obligaciones o responsabilidades del deudor.
2. Encomendar al representante extranjero, o a alguna otra persona nombrada por la autoridad colombiana competente, y en la medida en que la ley colombiana lo permita respecto de cada solicitud, la administración o la realización de todos o de parte de los bienes del deudor, que se encuentren en el territorio de este Estado, para proteger y

preservar el valor de aquellos que, por su naturaleza o por circunstancias concurrentes, sean perecederos, susceptibles de devaluación, o estén amenazados por cualquier otra causa.

3. A partir del reconocimiento de un proceso extranjero, principal o no principal, la autoridad colombiana competente, y en la medida en que la ley colombiana lo permita respecto de cada solicitud podrá, a instancia del representante extranjero, encomendar al representante extranjero, o a otra persona nombrada por autoridad colombiana competente, la adjudicación de todos o de parte de los bienes del deudor ubicados en el territorio de la República de Colombia, siempre que la autoridad colombiana competente se asegure que los intereses de los acreedores domiciliados en Colombia estén suficientemente protegidos.

4. Prorrogar toda medida cautelar otorgada con arreglo al artículo sobre medidas otorgables a partir de la solicitud de reconocimiento de un proceso extranjero.

5. Conceder al representante extranjero cualquier otra medida que, conforme a las normas colombianas relativas a la insolvencia, digan relación al cumplimiento de funciones propias del promotor o liquidador.

Al otorgar medidas con arreglo a este artículo al representante de un proceso extranjero no principal, la autoridad colombiana competente deberá asegurarse de que las medidas atañen a bienes que, con arreglo al derecho de la República de Colombia, hayan de ser administrados en el marco del proceso extranjero no principal, o que atañen a información requerida en ese proceso extranjero no principal.

**ARTÍCULO 107. PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES Y DE OTRAS PERSONAS INTERESADAS.** Al conceder o denegar una medida con arreglo a los artículos sobre medidas otorgables a partir de la solicitud de reconocimiento de un proceso extranjero y sobre medidas otorgables a partir del reconocimiento de un proceso extranjero, o al modificar o dejar sin efecto esa medida con arreglo al inciso 3o del presente artículo, la autoridad colombiana competente deberá asegurarse de que quedan debidamente protegidos los intereses de los acreedores y de otras personas interesadas, incluido el deudor.

La autoridad colombiana competente podrá supeditar toda medida otorgada con arreglo a los artículos anteriormente mencionados a las condiciones que juzgue convenientes.

A instancia del representante extranjero o de toda persona afectada por alguna medida otorgada con arreglo a los artículos anteriormente mencionados, o de oficio, la autoridad colombiana competente podrá modificar o dejar sin efecto la medida impugnada.

**ARTÍCULO 108. ACCIONES DE IMPUGNACIÓN DE ACTOS PERJUDICIALES PARA LOS ACREEDORES.** A partir del reconocimiento de un proceso extranjero, el representante extranjero estará legitimado para entablar las acciones revocatorias de acuerdo con lo previsto en la presente ley.

**ARTÍCULO 109. INTERVENCIÓN DE UN REPRESENTANTE EXTRANJERO EN PROCESOS QUE SE SIGAN EN ESTE ESTADO.** Desde el reconocimiento de un proceso extranjero, el representante extranjero podrá intervenir, conforme a las condiciones prescritas por la legislación colombiana, en todo proceso de insolvencia en el que el deudor sea parte.

## CAPITULO IV.

### COOPERACIÓN CON TRIBUNALES Y REPRESENTANTES EXTRANJEROS.

**ARTÍCULO 110. COOPERACIÓN Y COMUNICACIÓN DIRECTA ENTRE LAS AUTORIDADES COLOMBIANAS COMPETENTES Y LOS TRIBUNALES O REPRESENTANTES EXTRANJEROS.** En los asuntos indicados en el artículo sobre casos de insolvencia transfronteriza del presente Título, la autoridad colombiana competente deberá cooperar en la medida de lo posible con los tribunales extranjeros o los representantes extranjeros, ya sea directamente o por conducto del promotor o liquidador, según el caso. La autoridad colombiana competente estará facultada para ponerse en comunicación directa con los tribunales o representantes extranjeros o para recabar información o asistencia directa de los mismos.

**ARTÍCULO 111. COOPERACIÓN Y COMUNICACIÓN DIRECTA ENTRE LOS AGENTES DE LA INSOLVENCIA Y LOS TRIBUNALES O REPRESENTANTES EXTRANJEROS.** En los asuntos indicados en el artículo sobre casos de insolvencia transfronteriza del presente Título, el promotor o liquidador deberá cooperar, en el ejercicio de sus funciones y bajo la supervisión de la autoridad colombiana competente, con los tribunales y representantes extranjeros. El promotor o liquidador estará facultado, en el ejercicio de sus funciones y bajo la supervisión de la autoridad colombiana competente, para ponerse en comunicación directa con los tribunales o los representantes extranjeros.

**ARTÍCULO 112. FORMAS DE COOPERACIÓN.** La cooperación de que tratan los artículos anteriores podrá ser puesta en práctica por cualquier medio apropiado y, en particular, mediante:

1. El nombramiento de una persona para que actúe bajo dirección de la autoridad colombiana competente.
2. La comunicación de información por cualquier medio que la autoridad colombiana competente considere oportuno.
3. La coordinación de la administración y la supervisión de los bienes y negocios del deudor.
4. La aprobación o la aplicación por los tribunales de los acuerdos relativos a la coordinación de los procedimientos.
5. La coordinación de los procesos seguidos simultáneamente respecto de un mismo deudor.

## CAPITULO V.

### PROCESOS PARALELOS.

**ARTÍCULO 113. APERTURA DE UN PROCESO CON ARREGLO A LAS NORMAS COLOMBIANAS RELATIVAS A LA INSOLVENCIA TRAS EL RECONOCIMIENTO DE UN PROCESO EXTRANJERO PRINCIPAL.** Desde el reconocimiento de un proceso extranjero principal, sólo podrá iniciarse un proceso con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia cuando el deudor tenga bienes en Colombia. Los efectos de este proceso se limitarán a los bienes del deudor ubicados en Colombia y, en la medida requerida para la puesta en práctica de la cooperación y



coordinación previstas en Capítulo IV del presente Título, a otros bienes del deudor ubicados en el extranjero que, con arreglo a las leyes colombianas, deban ser administrados en el proceso adelantado conforme a las normas colombianas relativas a la insolvencia.

**ARTÍCULO 114. COORDINACIÓN DE UN PROCESO SEGUIDO CON ARREGLO A LAS NORMAS COLOMBIANAS RELATIVAS A LA INSOLVENCIA Y UN PROCESO EXTRANJERO.** En caso de tramitarse simultáneamente y respecto de un mismo deudor un proceso extranjero y un proceso con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia, la autoridad colombiana competente procurará colaborar y coordinar sus actuaciones con las del otro proceso, conforme a lo dispuesto en el Capítulo IV del presente Título, en los términos siguientes:

1. Cuando el proceso seguido en Colombia esté en curso en el momento de presentarse la solicitud de reconocimiento del proceso extranjero:

a) Toda medida otorgada con arreglo a los artículos sobre medidas proceso extranjero y sobre medidas otorgables a partir del reconocimiento de un proceso extranjero de la presente ley deberá ser compatible con el proceso seguido en Colombia; y

b) De reconocerse el proceso extranjero en Colombia como proceso extranjero principal, el artículo sobre medidas otorgables a partir del reconocimiento de un proceso extranjero del presente Título, no será aplicable, en caso de ser incompatible con el proceso local.

2. Cuando el proceso seguido en Colombia se ha iniciado tras el reconocimiento, o presentación de la solicitud de reconocimiento del proceso extranjero, toda medida que estuviera en vigor con arreglo a los artículos sobre medidas otorgables a partir de la solicitud de reconocimiento de un proceso extranjero y sobre medidas otorgables a partir del reconocimiento de un proceso extranjero, será reexaminada por la autoridad colombiana competente y modificada o revocada en caso de ser incompatible con el proceso que se adelante en Colombia.

3. Al conceder, prorrogar o modificar una medida otorgada a un representante de un proceso extranjero no principal, la autoridad colombiana competente deberá asegurarse de que esa medida afecta bienes que, con arreglo a las leyes colombianas, deban ser administrados en el proceso extranjero no principal o concierne a información requerida para ese proceso.

**ARTÍCULO 115. COORDINACIÓN DE VARIOS PROCESOS EXTRANJEROS.** En los casos contemplados en el artículo sobre casos de insolvencia transfronteriza de este Título, si es seguido más de un proceso extranjero respecto de un mismo deudor, la autoridad colombiana competente procurará que haya cooperación y coordinación con arreglo a lo dispuesto en el Capítulo IV del presente Título y serán aplicables las siguientes reglas:

1. Toda medida otorgada con arreglo a los artículos sobre medidas otorgables a partir de la solicitud de reconocimiento de un proceso extranjero y sobre medidas otorgables a partir del reconocimiento de un proceso extranjero a un representante de un proceso extranjero no principal, una vez reconocido un proceso extranjero principal, deberá ser compatible con este último.

2. Cuando un proceso extranjero principal sea reconocido tras el reconocimiento o una vez presentada la solicitud de reconocimiento de un proceso extranjero no principal,

toda medida que estuviera en vigor con arreglo a los artículos sobre medidas otorgables a partir de la solicitud de reconocimiento de un proceso extranjero y sobre medidas otorgables a partir del reconocimiento de un proceso extranjero, deberá ser reexaminada por la autoridad colombiana competente y modificada o dejada sin efecto caso de ser incompatible con el proceso extranjero principal.

3. Si una vez reconocido un proceso extranjero no principal, es otorgado reconocimiento a otro proceso extranjero no principal, la autoridad colombiana competente deberá conceder, modificar o dejar sin efecto toda medida que proceda para facilitar la coordinación de los procesos.

**ARTÍCULO 116. REGLA DE PAGO PARA PROCESOS PARALELOS.** Sin perjuicio de los derechos de los titulares de créditos garantizados o de derechos reales, un acreedor que haya percibido un cobro parcial respecto de su crédito en un proceso seguido en un Estado extranjero con arreglo a una norma extranjera relativa a la insolvencia, no podrá percibir un nuevo pago por ese mismo crédito en un proceso de insolvencia seguido con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia respecto de ese mismo deudor, en tanto que el pago percibido por los demás acreedores de la misma categoría sea proporcionalmente inferior al cobro ya percibido por el acreedor.

#### TITULO IV.

#### DEROGATORIAS Y TRANSITO DE LEGISLACION.

**ARTÍCULO 117. CONCORDATOS Y LIQUIDACIONES OBLIGATORIAS EN CURSO Y ACUERDOS DE REESTRUCTURACIÓN.** Las negociaciones de acuerdos de reestructuración, los concordatos y liquidaciones obligatorias de personas naturales y jurídicas iniciados durante la vigencia del Título II de la Ley 222 de 1995, al igual que los acuerdos de reestructuración ya celebrados y los concordatos y quiebras indicados en el artículo 237 de la Ley 222 de 1995, seguirán rigiéndose por las normas aplicables al momento de entrar a regir esta ley.

No obstante, esta ley tendrá aplicación inmediata sobre las personas naturales comerciantes y las personas jurídicas:

1. Ante el fracaso o incumplimiento de un concordato, dando inicio al proceso de liquidación judicial regulada en esta ley.
2. Para el inicio de las acciones revocatorias y de simulación en los procesos concursales.
3. Respecto de las disposiciones referentes a inmuebles destinados a vivienda, promitentes compradores de vivienda y prorratas previstas en esta ley, incluyendo los procesos liquidatorios en curso, al momento de su vigencia.

**ARTÍCULO 118. SOLICITUDES DE PROMOCIÓN Y DE LIQUIDACIÓN OBLIGATORIA EN CURSO.** Las solicitudes de promoción de negociación de un acuerdo de reestructuración y las de apertura de un trámite de liquidación obligatoria que, en los términos de la Ley 550 de 1999 y de la Ley 222 de 1995, estén en curso y pendientes de decisión al momento de entrar a regir esta ley, serán tramitadas por el juez del concurso, según el caso, para lo cual los solicitantes deberán adecuarlas a los términos de la misma.

**ARTÍCULO 119. REGLAS DE LA LEY 550 DE 1999 APLICABLES A LAS LIQUIDACIONES OBLIGATORIAS EN CURSO.** A las liquidaciones obligatorias de personas naturales comerciantes y de las jurídicas, iniciadas antes de la entrada en vigencia de esta ley, continuarán aplicándose los artículos 67, 68 y 69 de la Ley 550 de 1999, hasta su terminación.

**ARTÍCULO 120. EXCLUSIÓN DE LA LISTA, CESACIÓN DE FUNCIONES, REMOCIÓN, RECUSACIÓN, IMPEDIMENTOS Y PROCESOS JUDICIALES PREVISTOS EN LA LEY 550 DE 1999.** A los promotores de acuerdos de reestructuración de las sociedades de capital público y las empresas industriales y comerciales del Estado de los niveles nacional y territorial, les serán aplicables, en materia de exclusión de la lista, cesación de funciones, remoción, recusación e impedimentos, las normas sobre el particular previstas en la presente ley, siendo el competente para adelantar dichos trámites el Ministerio del Interior y de Justicia, el cual decidirá en uso de facultades jurisdiccionales, conforme a lo dispuesto por el artículo 116 de la Constitución Política.

De la misma forma, este Ministerio resolverá todos los asuntos pendientes de decisión o nuevos, de los previstos en los artículos 26 y 37 de la Ley 550 de 1999.

**ARTÍCULO 121. CONTRIBUCIONES.** Los recursos necesarios para cubrir los gastos de funcionamiento e inversión que requiera la Superintendencia de Sociedades provendrán de la contribución a cargo de las sociedades sometidas a su vigilancia o control, así como de las tasas de que trata el presente artículo.

La contribución consistirá en una tarifa que será calculada sobre el monto total de los activos, incluidos los ajustes integrales por inflación, que registre la sociedad a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior. Dicha contribución será liquidada conforme a las siguientes reglas:

1. El total de las contribuciones corresponderá al monto del presupuesto de funcionamiento e inversión que demande la Superintendencia en la vigencia anual respectiva, deducidos los excedentes por contribuciones y tasas de la vigencia anterior.
2. Con base en el total de activos de las sociedades vigiladas y controladas al final del período anual anterior, el Gobierno Nacional, mediante resolución, establecerá la tarifa de la contribución a cobrar, que podrá ser diferente según se trate de sociedades activas, en período preoperativo, en concordato, en reorganización o en liquidación.
3. La tarifa que sea fijada no podrá ser superior al uno por mil del total de activos de las sociedades vigiladas o controladas.
4. En ningún caso, la contribución a cobrar a cada sociedad podrá exceder del uno por ciento del total de las contribuciones, ni ser inferior a un (1) salario mínimo legal mensual vigente.
5. Cuando la sociedad contribuyente no permanezca vigilada o controlada durante toda la vigencia, su contribución será proporcional al período bajo vigilancia o control. No obstante, si por el hecho de que alguna o algunas sociedades no permanezcan bajo vigilancia o control durante todo el período, se genera algún defecto presupuestal que requiera subsanarse, el Superintendente podrá liquidar y exigir a los demás contribuyentes el monto respectivo en cualquier tiempo durante la vigencia correspondiente.

6. Las contribuciones serán liquidadas para cada sociedad anualmente con base en el total de sus activos, multiplicados por la tarifa que fije el Gobierno Nacional para el período fiscal correspondiente.

7. Cuando una sociedad no suministre oportunamente los balances cortados a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior, la Superintendencia hará la correspondiente liquidación con base en los activos registrados en el último balance que repose en los archivos de la entidad. Sin embargo, una vez recibidos los estados financieros correspondientes a la vigencia anterior, deberá procederse a la reliquidación de la contribución.

8. Cuando una sociedad presente saldos a favor producto de la reliquidación, estos podrán ser aplicados, en primer lugar, a obligaciones pendientes de pago con la entidad, y, en segundo lugar, para ser deducidos del pago de la vigencia fiscal que esté en curso.

La Superintendencia de Sociedades podrá cobrar a las sociedades no vigiladas ni controladas o a otras entidades o personas, tasas por los servicios que les preste, según sean los costos que cada servicio implique para la entidad, determinados con base en la remuneración del personal dedicado a la actividad, en forma proporcional al tiempo requerido; el coste de su desplazamiento en términos de viáticos y transporte terrestre y aéreo, cuando a ello hubiere lugar; y gastos administrativos tales como correo, fotocopias, certificados y peritos.

Las sumas por concepto de contribuciones o tasas por prestación de servicios que no sean canceladas en los plazos fijados por la Superintendencia, causarán los mismos intereses de mora aplicables al impuesto de renta y complementarios.

**ARTÍCULO 122. ARMONIZACIÓN DE NORMAS CONTABLES Y SUBSIDIO DE LIQUIDADORES.** Para efectos de garantizar la calidad, suficiencia y oportunidad de la información que se suministre a los asociados y a terceros, el Gobierno Nacional revisará las normas actuales en materia de contabilidad, auditoría, revisoría fiscal y divulgación de información, con el objeto de ajustarlas a los parámetros internacionales y proponer al Congreso las modificaciones pertinentes.

En aquellas liquidaciones en las cuales no existan recursos suficientes para atender gastos de archivo y remuneración de los liquidadores, sus honorarios serán subsidiados con el dinero proveniente de las contribuciones que sufragan las sociedades vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, de conformidad con la reglamentación que expida el Gobierno. El subsidio no podrá ser en ningún caso superior a veinte (20) salarios mínimos legales mensuales, pagaderos, siempre y cuando el respectivo auxiliar cumpla con sus funciones y el proceso liquidatorio marche normalmente.

En el proceso de liquidación judicial, tramitados ante la Superintendencia de Sociedades que no existan recursos suficientes para atender gastos de archivo y los honorarios de los liquidadores, serán subsidiados con el dinero proveniente de las contribuciones que sufragan las sociedades vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, hasta por veinte (20) salarios mínimos.

**ARTÍCULO 123. PUBLICIDAD DE LOS CONTRATOS DE FIDUCIA MERCANTIL**

**QUE CONSTEN EN DOCUMENTO PRIVADO.** Los contratos de fiducia mercantil que consten en documento privado deberán inscribirse en el Registro Mercantil de la Cámara de Comercio con jurisdicción en el domicilio del fiduciante, sin perjuicio de la inscripción o registro que, de acuerdo con la clase de acto o con la naturaleza de los bienes, deba hacerse conforme a la ley.

**ARTÍCULO 124. ADICIONES, DEROGATORIAS Y REMISIONES.** Adiciónese el siguiente numeral al artículo 2502 del Código Civil Colombiano:

“7. Los de los proveedores de materias primas o insumos necesarios para la producción o transformación de bienes o para la prestación de servicios”. A partir de la entrada en vigencia de esta ley, se deroga el artículo 470 del Código de Comercio, en cuanto a la competencia que ejerce la Superintendencia de Sociedades frente a las Sucursales de las Sociedades extranjeras que desarrollen actividades permanentes en Colombia, la cual se regirá por lo establecido en el artículo 84 de la Ley 222 de 1995.

Salvo aquellos casos que expresamente determine el Gobierno Nacional, en razón a la conservación del orden público económico, no habrá lugar a la intervención de la Superintendencia de Sociedades respecto de lo establecido en los artículos 233 a 237 del Código de Comercio.

En los casos no regulados expresamente en esta ley, se aplicarán las disposiciones del Código de Procedimiento Civil.

**ARTÍCULO 125. ENTIDADES TERRITORIALES.** Las entidades territoriales, las descentralizadas del mismo orden y las universidades estatales del orden nacional o territorial de que trata la Ley 922 de 2004, podrán seguir celebrando acuerdos de reestructuración de pasivos de acuerdo con lo dispuesto en el Título V y demás normas pertinentes de la Ley 550 de 1999 y sus Decretos Reglamentarios, incluidas las modificaciones introducidas a dichas normas con posterioridad a su entrada en vigencia por la Ley 617 de 2000, sin que sea necesario constituir las garantías establecidas en el artículo 10 de la Ley 550 de 1999.

A partir de la promulgación de esta ley, en relación con los acuerdos de reestructuración de pasivos adelantados por las universidades estatales de que trata el presente artículo, su nominación y promoción corresponderá al Ministerio de Educación, el cual asumirá los procesos en curso cuya promoción se encuentre adelantando el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**PARÁGRAFO.** Exceptúese de la prohibición consagrada en el parágrafo 2o del artículo 11 de la Ley 550 de 1999, por una sola vez, las entidades territoriales que, con anterioridad a la entrada en vigencia de la presente ley, hayan negociado un acuerdo de reestructuración, sin haber llegado a celebrarlo.

**ARTÍCULO 126. VIGENCIA.** Salvo lo que se indica en los incisos anteriores, la presente ley comenzará a regir seis (6) meses después de su promulgación y deroga el Título II de la Ley 222 de 1995, la cual estará vigente hasta la fecha en que entre a regir la presente ley.

A partir de la promulgación de la presente ley, se prorroga la Ley 550 de 1999 por seis (6) meses y vencido dicho término, se aplicará de forma permanente solo a las entidades de que trata el artículo anterior de esta ley. Las normas del régimen establecido en la presente ley prevalecerán sobre cualquier otra de carácter ordinario que le sea contraria.

La Presidenta del honorable Senado de la República,

DILIAN FRANCISCA TORO TORRES.

El Secretario General del honorable Senado de la República,

EMILIO RAMÓN OTERO DAJUD.

El Presidente de la honorable Cámara de Representantes,

ALFREDO APE CUELLO BAUTE.

El Secretario General de la honorable Cámara de Representantes,

ANGELINO LIZCANO RIVERA.

REPUBLICA DE COLOMBIA – GOBIERNO NACIONAL

Publíquese y ejecútese.

Dada en Bogotá, D. C., a 27 de diciembre de 2006.

ÁLVARO URIBE VÉLEZ

El Viceministro de Desarrollo Empresarial, del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, encargado de las funciones del Despacho del Ministro de Comercio, Industria y Turismo,

SERGIO DIAZGRANADOS GUIDA.

## ANEXO C

### OTRAS COMPAÑIAS ANALIZADAS

OTRAS COMPAÑIAS ANALIZADAS
Trainco
Prod especiales concreto
Productos confort
Productos 3A
Procesos Gráficos
Nexans Colombia
Multiproyectos
Lubrillantas
Icobandas
Galletaria y panificadora mami
Drogas Monaco
Danaranjo
Computadores sistemas
Colquimicas