



**Liquidación judicial en el marco de la insolvencia transfronteriza, caso
"INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD EN LIQUIDACIÓN JUDICIAL"**

Pontificia Universidad Javeriana

Especialización Derecho Comercial

Natalia Andrea Arbeláez Rivera

Paula Andrea Amaya Ospina

Lina Carolina Romero Cárdenas

Bogotá D.C., junio de 2018

NOTA DE ADVERTENCIA

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

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

Tabla de Contenido

1. Introducción
2. Insolvencia Transfronteriza
 - 2.1 Antecedentes
 - 2.2 Concepto
 - 2.2.1 Bienes en el extranjero
 - 2.2.2 Acreedores en el extranjero
3. Ley modelo de la CNUDMI sobre la Insolvencia Transfronteriza
 - 3.1 Ley 1116 de 2006
 - 3.1.1 Título III “De la insolvencia transfronteriza”
4. Caso “Interbolsa”
 - 4.1 Hechos
 - 4.2 Proceso de Liquidación en Colombia
 - 4.3 Aplicación de Insolvencia Transfronteriza
5. Conclusiones
6. Bibliografía

Resumen

A través de este artículo se busca hacer una breve descripción del tratamiento que tiene la Insolvencia Transfronteriza de acuerdo a la Ley Modelo de CNUDMI y la

regulación en Colombia bajo la Ley 1116 de 2006. Con el fin de analizar el caso “Interbolsa” basándonos en la regulación sobre bienes situados en el extranjero, el tratamiento que estos tuvieron y los mecanismos de protección a los acreedores.

Palabras Claves: Insolvencia Transfronteriza, CNUDMI, Ley 1116 de 2006, Interbolsa.

Abstract

Through this article we seek to make a brief description of the treatment of the Cross-Border Insolvency according to the UNCITRAL Model Law and the regulation in Colombia under Law 1116 of 2006. In order to analyze the case "Interbolsa" based on the regulation of assets located abroad, the treatment they had and the protection mechanisms for creditors

Keywords: Cross – Border Insolvency, Law 1116 of 2006, Interbolsa Case, UNCITRAL

1. Introducción

Hoy en día no es un secreto que el crecimiento económico de las naciones modernas responde a un fenómeno de interdependencia económica de los países para satisfacer sus necesidades, por lo cual se acude a un sin número de transacciones económicas que trascienden del ámbito nacional haciendo indispensable que se regulen los efectos económicos y jurídicos derivados de ese flujo comercial internacional. Dentro de ese tráfico comercial internacional puede

darse dos situaciones: (i) que los bienes que respaldan las obligaciones contraídas por los deudores se encuentren en exterior o (ii) que los acreedores se encuentren ubicados fuera del territorio nacional, con lo cual ante una situación de insolvencia estarán inmersos en un conflicto de intereses de varios países, lo que es conocido como insolvencia transfronteriza.

Dicha situación ha sido tratada internacionalmente, por la ley modelo de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional en adelante (CNUDMI) la cual busca dar unos parámetros generales a los Estados para generar una mayor eficacia en las situaciones de insolvencia transfronteriza, bajo los principios de promoción de Cooperación internacional buscando siempre el respeto de las diferencias entre las diferentes legislaciones de cada país. (CNUDMI, 1997: 1).

Debido a la relevancia que ha tomado en los últimos años el volumen de transacciones económicas internacionales que han propendido por la protección de los acreedores alrededor del mundo, Colombia expidió la Ley 1116 de 2006 o Nuevo Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano que incluye las normas de la ley modelo de CNUDMI en su Título III Capítulo I referente a "insolvencia transfronteriza".

Es por lo enunciado, que el objeto del presente escrito es hacer una descripción general de la Insolvencia Transfronteriza de acuerdo a la Ley modelo de la CNUDMI, y la regulación en Colombia, analizando específicamente el tratamiento a los bienes y acreedores situados en el extranjero en procesos de insolvencia; para posteriormente hacer un análisis específico al caso "Interbolsa", el cual ha sido uno de los pocos casos de insolvencia transfronteriza que se ha dado en Colombia bajo la Ley 1116 de 2006 y que ha tenido relevancia a nivel nacional e internacional en los mercados de valores, en la modalidad de liquidación judicial. En este caso pretendemos mirar cómo se dio la regulación sobre bienes situados en el extranjero y el tratamiento que tuvo bajo la aplicación de la insolvencia transfronteriza, haciendo énfasis en la regulación de los países con legislación tributaria flexible, y cómo funcionan los mecanismos de protección a los acreedores.

2. Insolvencia Transfronteriza

2.1. Antecedentes.

Con el creciente aumento de las operaciones mercantiles surge la necesidad de crear unos lineamientos generales que permitan unificar los principales aspectos relacionados con los procesos concursales, ya que estos no solo involucran efectos económicos sino también jurídicos de varios Estados. Por lo cual, para dar solución a este tema se han implementado mecanismos de cooperación entre los Estados a través de integraciones regionales, como tratados o intervención de organizaciones internacionales que a través de instrumentos de soft law como la Ley modelo de la

CNUDMI sobre la Insolvencia Transfronteriza, el cual ha sido implementado mayoritariamente por la comunidad internacional.

No obstante, antes de la expedición de la Ley modelo de la CNUDMI (1997), los Estados en su voluntad por determinar parámetros generales sobre el tema empezaron a realizar breves menciones sobre la quiebra dentro de sus tratados bilaterales y multilaterales. Específicamente, Europa como pionero en la regulación del tema tuvo varios intentos en expedir un documento para regular los principales temas sobre la insolvencia transfronteriza; un primer escenario fue mediante el proyecto de convención internacional de 1894 realizado en el seno de la II Conferencia de La Haya de Derecho internacional privado en el cual se agendo este tema para su regulación¹.

Posteriormente, “El proyecto vuelve a estar incluido en las agendas de la III y IV Conferencias de La Haya de 1900 y 1904, retomándose de nuevo en los debates de la V Conferencia de La Haya de 1925, en la cual se elabora un proyecto de convención sobre la quiebra. Este proyecto tiene influencia en los tratados bilaterales o multilaterales de ese periodo de entreguerras, como reflejan los textos del Tratado de Derecho internacional Privado de La Habana de 19281 y del Tratado Nórdico sobre quiebras del 7 de noviembre de 1933” (Ballesteros, pág.2-3)

Fue hasta 1995 mediante la convención de Bruselas que se empezó a regular la materia, cuyo objetivo era la unificación del derecho concursal, el desarrollo de los principios de territorialidad y universalidad empezó a tener cabida. Sin embargo, dicha iniciativa tampoco trascendió ya que fue aceptado por la totalidad de países de la comunidad salvo por Gran Bretaña, impidiendo su implementación toda vez que requería la ratificación de todos los estados miembros.(Parlamento europeo, 1999)

A pesar de los intentos de unificación, en el año 1997 se desarrolla la ley modelo de CNUDMI que a grandes rasgos cubre aspectos relevantes como: (I) Jurisdicción, (ii)

Reconocimiento y efectos de procesos de diferentes jurisdicciones, (iii) Presentación y prelación de créditos, (iv) Prelación de pagos, y el más importante (v) Cooperación entre los diferentes países.

Finalmente, surge el Reglamento del Consejo Europeo 1346 de 2000 el cual tuvo como objetivo principal “*alcanzar una mayor eficacia y efectividad en los procesos de competencia judicial, reconocimiento y derecho aplicable en esta materia*”, y se recogieran en un instrumento legal y vinculante para los Estados miembros. (Comunidad europea, 2000)

2.2. Concepto

El giro de los negocios trae consigo no solo el crecimiento económico sino también el riesgo de que se genere la imposibilidad de cumplir con las obligaciones que se crean en desarrollo de su actividad.

La insolvencia es un concepto que pretende involucrar todas las situaciones de incapacidad o de impotencia patrimonial de una persona natural o jurídica para responder por sus obligaciones. Esta noción comprende los procedimientos contra todo tipo de deudores, así como los procedimientos destinados no solo a liquidar los bienes del deudor, sino también a reorganizar su patrimonio; quedan así comprendidos los procedimientos tales como la quiebra, el concurso, la reorganización, la reestructuración y las negociaciones extrajudiciales. (Vásquez Valencia, 2011, Pág. 145-164)

Ahora bien, “*La insolvencia transfronteriza es el fenómeno esencialmente económico que se presenta cuando un deudor incurre en situación de insolvencia y tiene bienes en más de un Estado, o cuando algunos de los acreedores de dicho*

deudor no son ciudadanos del Estado en el que se inició el procedimiento de insolvencia”, es decir que se generan dos tipos de supuestos para que el proceso se considere como transfronterizo. En primer lugar que curse un procedimiento de insolvencia de acuerdo a las reglas internas de cada país y que se dé alguno de los criterios de presencia de los bienes en más de un estado o que los acreedores no sean ciudadanos de donde se está llevando a cabo el proceso de insolvencia. (Wilches, 2009)

El referido concepto de insolvencia transfronteriza ha sido acogido en Colombia mediante la Ley 1116 2006, que en su Título III Capítulo I regula cuatro escenarios de insolvencia transfronteriza:

- i. Un tribunal extranjero o un representante extranjero solicite asistencia en la República de Colombia en relación con un proceso extranjero, o
- ii. 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
- iii. Estén tramitándose simultáneamente y respecto de un mismo deudor un proceso extranjero y un proceso en la República de Colombia, o
- iv. 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.

En cuanto al primer evento, el Tribunal o representante extranjero solicita a la Superintendencia de Sociedades, como autoridad competente, o al juez concursal, ser reconocidos en el procedimiento que se esta adelantando en el extranjero o para que los bienes y negocios del deudor queden bajo el control o supervisión del tribunal extranjero para efectos de la ejecución del proceso de reorganización o liquidación.

En el segundo escenario, el proceso de insolvencia ya está siendo tramitado con arreglo a la ley colombiana, dentro del cual se solicita al Estado extranjero el reconocimiento del trámite de reorganización o liquidación judicial ya adelantado.

En el tercer caso, se trata del trámite simultáneo de procedimientos en Colombia y en otros Estados con respecto a un mismo deudor, esto significa que el hecho que ya se haya abierto un proceso de insolvencia no obsta para que en otro Estado se inicie uno, no obstante estos deben guardar cierta armonía en cumplimiento de lo estipulado en los artículos 113² y ss. de la Ley 1116 de 2006.

Finalmente, el último supuesto hace referencia a que personas diferentes a los acreedores, como lo podrían ser asociaciones u organizaciones de otros países solicitan la apertura de un proceso de insolvencia o la participación en el mismo, siempre que acrediten su legitimación, esto es su interés en el proceso.

Teniendo claro el concepto global sobre la Insolvencia Transfronteriza, pasaremos a explicar las dos características fundamentales que generan la existencia de un proceso de carácter transfronterizo.

2.2.1. Bienes en el extranjero

De acuerdo a la doctrina internacional, uno de los supuestos de insolvencia transfronteriza, es el caso en que los bienes se encuentren en el exterior. En efecto, los bienes son elemento fundamental dentro de un proceso de insolvencia, toda vez que estos integran el patrimonio del deudor como garantía de las obligaciones con los acreedores.

² **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.

En consecuencia, en los procesos de insolvencia donde los bienes se encuentren en mas de un Estado, se requerirá conforme con los principios de la Ley modelo de la CNUDMI, de la cooperación internacional para lograr integrar los bienes que conformaran la masa liquidatoria para el caso de proceso de liquidación. Al respecto, el mencionado principio tiene como fin *“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.”*

De tal manera, que este fenómeno de la cooperación internacional tiene implicaciones en varias áreas dentro de un proceso de insolvencia, y puede representarse en varias maneras, como lo expresa la ley, la coordinación de la administración y la supervisión de los bienes y negocios del deudor es una de ellas.

2.2.2. Acreedores en el extranjero

De conformidad con el concepto de insolvencia transfronteriza establecido por la Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Mercantil, uno de los criterios por los cuales se presenta este fenómeno económico, además del enunciado en líneas preliminares consistente en la ubicación de los bienes del deudor en más de un Estado, ocurre también *“cuando algunos de los acreedores de dicho deudor no son ciudadanos del Estado en el que se inició el procedimiento de insolvencia”*. (CNUDMI, 1997: 1).

Es así, que de acuerdo al numeral 4º del artículo 86 de la Ley 1116 de 2006, se precisa que se trata de un acreedor en el extranjero quien tenga interés *“en solicitar la apertura de un proceso o en participar en un proceso de insolvencia”* bajo el amparo de la Ley colombiana de conformidad con los principios de igualdad y universalidad. (Superintendencia de Sociedades, 2017)

Para tal efecto, el interesado deberá probar la legitimación en la apertura del trámite de insolvencia o en participar en un procedimiento que se esté tramitando bajo ley colombiana, toda vez que se trata de una facultad prevista por la precitada Ley sólo para acreedores en el extranjero, por ende deberá calificarse como tal. Al respecto,

debe indicarse que ni la Ley 1116 de 2006 ni la Ley modelo de la CNUDMI sobre la Insolvencia Transfronteriza definen quién es un acreedor en el extranjero, de tal manera que debe acudirse al tenor literal del ya citado numeral 4º del artículo 86 de la Ley 1116 de 2006:

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. (subraya fuera del texto original)

De tal modo, que la Ley 1116 de 2006 la cual refleja en su totalidad los principios de la Ley Modelo de la CNUDMI en lo que a insolvencia transfronteriza se refiere, en cuanto al ámbito de aplicación de la misma hace referencia a los acreedores o personas interesadas que “*estén en un Estado extranjero*”, significa lo anterior que el criterio adoptado no se restringe a un tema de nacionalidad, sino que responde a un tema de ubicación geográfica que puede derivar en un eventual conflicto de jurisdicción, situación que hace imperiosa la incorporación de mecanismos de cooperación entre los Estados a través de integraciones regionales, tratados, o intervención de organizaciones internacionales para garantizar los derechos de los acreedores en el extranjero, como es el caso de la Ley modelo de la CNUDMI sobre la Insolvencia Transfronteriza.

De otra parte, es importante señalar que el acreedor³ como la parte activa de la relación obligacional puede ser una persona natural o jurídica que tiene derecho a exigir de otra parte deudora la prestación a la que se comprometió. De este último aspecto es importante preguntarnos, en el caso de persona jurídica *¿cuándo se entienden que están en el exterior?*, *¿si esa persona jurídica realiza de manera*

³ **Artículo 1634. Persona a quien se paga.** Para que el pago sea válido, debe hacerse o al acreedor mismo (bajo cuyo nombre se entienden todos los que le hayan sucedido en el crédito aún a título singular), o a la persona que la ley o el juez autoricen a recibir por él, o a la persona diputada por el acreedor para el cobro. El pago hecho de buena fe a la persona que estaba entonces en posesión del crédito, es válido, aunque después aparezca que el crédito no le pertenecía.

permanente negocios en Colombia, por lo cual constituye sucursal podría entenderse que esta es un acreedor extranjero o nacional? y finalmente ¿cuál es el tratamiento de las filiales y subsidiarias de una sociedad extranjera en los casos de insolvencia transfronteriza?

En cuanto al primer interrogante, conforme a lo establecido por el artículo 469 del Código de Comercio “*son extranjeras las sociedades constituidas conforme a la ley de otro país y con domicilio principal en el exterior*”, lo anterior nos lleva responder el segundo interrogante relativo a la ejecución de manera permanente⁴ de los negocios de la sociedad extranjera, que de acuerdo con el artículo 471⁵ de la ya referida normatividad mercantil se requiere de la constitución de una sucursal de acuerdo con la Ley colombiana, de lo contrario quien actué en nombre y representación de la sociedad extranjera responderá solidariamente con aquella.

Entonces, a modo conclusión preliminar sobre los dos primeros aspectos, debe señalarse que se entenderá que se trata de un acreedor en el extranjero cuando la sociedad extranjera sea constituida conforme a la ley de otro país y tenga su domicilio principal en territorio diferente al nacional. En el caso que dicha sociedad

⁴ CÓDIGO DE COMERCIO DE COLOMBIA, artículo 474. **Actividades que se tienen como permanentes.** Se tienen por actividades permanentes para efectos del artículo 471, las siguientes:

- 1) Abrir dentro del territorio de la República establecimientos mercantiles u oficinas de negocios aunque éstas solamente tengan un carácter técnico o de asesoría;
- 2) Intervenir como contratista en la ejecución de obras o en la prestación de servicios;
- 3) Participar en cualquier forma en actividades que tengan por objeto el manejo, aprovechamiento o inversión de fondos provenientes del ahorro privado;
- 4) Dedicarse a la industria extractiva en cualquiera de sus ramas o servicios;
- 5) Obtener del Estado colombiano una concesión o que ésta le hubiere sido cedida a cualquier título, o que en alguna forma participe en la explotación de la misma y,
- 6) El funcionamiento de sus asambleas de asociados, juntas directivas, gerencia o administración en el territorio nacional.

⁵ **Requisitos para emprender negocios permanentes en Colombia.** Para que una sociedad extranjera pueda emprender negocios permanentes en Colombia, establecerá una sucursal con domicilio en el territorio nacional, para lo cual cumplirá los siguientes requisitos:

- 1) protocolizar en una notaría del lugar elegido para su domicilio en el país, copias auténticas del documento de su fundación, de sus estatutos, la resolución o acto que acordó su establecimiento en Colombia y de los que acrediten la existencia de la sociedad y la personería de sus representantes, y
- 2) obtener de la superintendencia de sociedades o de la bancaria, según el caso, permiso para funcionar en el país.

extranjera constituya una sucursal en Colombia, debe identificarse dos posibles escenarios:

i. Si la sucursal de una sociedad extranjera es acreedora de la sociedad extranjera:

Conforme al concepto emitido por la Superintendencia de Sociedades el 24 de diciembre de 2015 en respuesta al oficio 220-203307, se señaló que una sucursal no puede ser acreedora dentro del proceso de insolvencia reseñado en el Título III Capítulo I de la Ley 1116 de 2006 de la sociedad matriz o controlante, lo anterior por cuanto:

“(....) la sucursal no es más que una extensión económica de aquella, y por ende, no puede ser un sujeto independiente, ya que su propósito e incorporación son definidos por los administradores de la casa principal, dirigido al desarrollo del negocio social, a través de la exportación de bienes o servicios, en regiones o países diferentes a su domicilio social, lo que conceptualmente puede ser considerado como un modelo de organización administrativa especial”.

ii. Si la sucursal de la sociedad extranjera es acreedora de una persona independiente a su controlante:

No se predica la misma situación a la enunciada anteriormente, se trata de un escenario donde una sucursal de una sociedad extranjera en representación de esta⁶ es acreedora de una persona distinta e independiente, por tal virtud es

⁶ “Claro que ni la sucursal ni la agencia son sociedades distintas de la principal, a diferencia de lo que acontece con las filiales, subsidiarias o cualquier subordinada, que son entes jurídicos individualmente considerados. En verdad, el concepto de sucursal supone dependencia económica y jurídica de la principal, y existe titularidad de una misma persona jurídica con tratamiento legal unitario”

“Como se observa, tanto las sucursales como las agencias comparten la naturaleza de establecimientos de comercio, su diferencia radica en la figura jurídica de la representación, la cual se encuentra presente exclusivamente en las primeras. En este sentido queda claro que tanto la sucursal como la agencia son establecimientos de comercio, pero mientras que quien administra la sucursal tiene facultades para representar a la sociedad y en esta medida puede comprometer su responsabilidad frente a terceros, en la agencia quien la administra es un empleado al que la ley ha denominado factor, que ejecuta órdenes del gerente de la principal. Por lo tanto, la razón de la creación de una sucursal o de una agencia por parte de una sociedad nacional, depende

admisible considerar que la obligación se esta contrayendo con alguien que se encuentra en el extranjero.

En este sentido, las obligaciones que adquiera la sucursal en representación de la sociedad extranjera recaen sobre esta (la matriz), que de acuerdo con la Ley al ser una prolongación de la sociedad extranjera carece de personería jurídica independiente. Al respecto es importante citar el ya referido concepto de la Superintendencia de Sociedades del 24 de diciembre de 2015:

*“Ahora bien. la dependencia económica y administrativa, se refiere como se dijo a la forma como una sociedad extranjera puede emprender negocios en Colombia, a través de una sucursal extranjera, **situación que es distinta a la de ser acreedor de una sociedad, ya que no hay vinculo de dependencia entre uno y otro, simplemente se trata de dos personas distintas e independientes entre sí que adquieren obligaciones reciprocas la de deudor y acreedor, circunstancia que no se predica, se repite, de la sucursal y su matriz**”.* (negrilla fuera del texto original)

En consecuencia, al tratarse de acreedores extranjeros entendiéndose las sucursales de sociedades extranjeras, están legitimadas para iniciar el trámite de insolvencia o en participar en el proceso de reorganización abierto con arreglo a la ley colombiana conforme a los artículos 98⁷ y 99⁸ de la Ley 1116 de 2006, lo harán

estrictamente de razones de índole administrativas que tienen que ver con el desarrollo del objeto social” (Superintendencia de Sociedades, 2015)

⁷ **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.

⁸ **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.

en representación del acreedor siempre que estén debidamente acreditados para hacerlo de acuerdo a las formalidades previstas por los artículos 58⁹ y 59¹⁰ del Código General del proceso.

Ahora bien, frente al caso de filiales y subsidiarias conforme al artículo 26 de la Ley 222 de 1995 que modificó el artículo 260 del Código de Comercio¹¹ se refiere a la situación de control a la que están sometidas este tipo de personas jurídicas. De tal manera, que se debe hacer precisión en relación a las filiales (controlada directamente por la matriz) y las subsidiarias (controlada por intermedio de las subordinadas de la sociedad controlante) como personas jurídicas constituidas con arreglo a la ley colombiana son instrumentos a través de los cuales la sociedad extranjera tiene una inversión directa más no por ello significa que ejerza de manera permanente negocios en el país *“porque quien ejerce el objeto social, igual o similar a su principal inversionista, seguirá siendo la compañía nacional; por lo cual, no es jurídicamente apropiado señalar que la sociedad extranjera realiza una actividad*

⁹ **Representación de personas jurídicas extranjeras y organizaciones no gubernamentales sin ánimo de lucro.** La representación de las sociedades extranjeras con negocios permanentes en Colombia se regirá por las normas del Código de Comercio.

Las demás personas jurídicas de derecho privado y las organizaciones no gubernamentales sin ánimo de lucro con domicilio en el exterior que establezcan negocios o deseen desarrollar su objeto social en Colombia, constituirán apoderados con capacidad para representarlas judicialmente. Para tal efecto protocolizarán en una notaría del respectivo circuito la prueba idónea de la existencia y representación de dichas personas jurídicas y del poder correspondiente. Además, un extracto de los documentos protocolizados se inscribirá en la oficina pública correspondiente.

Las personas jurídicas extranjeras que no tengan negocios permanentes en Colombia estarán representadas en los procesos por el apoderado que constituyan con las formalidades previstas en este código. Mientras no lo constituyan, llevarán su representación quienes les administren sus negocios en el país.

¹⁰ **Agencias y sucursales de sociedades nacionales.** Las sociedades domiciliadas en Colombia deberán constituir apoderados, con capacidad para representarlas, en los lugares en donde se establezcan agencias, en la forma indicada en el inciso 2o del artículo precedente, pero el registro se efectuará en la respectiva Cámara de Comercio. Si no los constituyen llevará su representación quien tenga la dirección de la respectiva agencia.

Cuando se trate de sociedad domiciliada en Colombia que carezca de representante en alguna de sus sucursales, será representada por quien lleve la dirección de esta.

¹¹ **Artículo 26. Subordinación. El artículo 260 del código de comercio quedará así:**

Artículo 260. Una sociedad será subordinada o controlada cuando su poder de decisión se encuentre sometido a la voluntad de otra u otras personas que serán su matriz o controlante, bien sea directamente, caso en el cual aquélla se denominará filial o con el concurso o por intermedio de las subordinadas de la matriz, en cuyo caso se llamará subsidiaria.

permanente a través de una subsidiaria domiciliada en Colombia".
(Superintendencia Financiera, 2009)

Es así, que en cuanto a nuestro tercer interrogante en los casos en donde la filial o la subsidiaria de una sociedad extranjera se encuentre en el extremo activo de la relación obligacional, no podrá entenderse que esta actúa en representación y en nombre de la sociedad extranjera, pues a diferencia de las sucursales¹², se trata de un ente jurídico independiente con personería jurídica propia, es decir de un potencial acreedor nacional, no siendo aplicable lo correspondiente al Título III Capítulo I de la Ley 1116 de 2006 referente a los procesos judiciales de insolvencia transfronteriza.

Finalmente, es pertinente traer a colación dos supuestos adicionales que comportan el análisis la configuración del fenómeno económico de insolvencia transfronteriza, el primero relativo al evento en que la sociedad no tiene sucursales, filiales ni agencias en el exterior, así como tampoco bienes fuera del territorio nacional, lo cual conforme al artículo 86 de la Ley en referencia no constituye alguna de las causales para la aplicación de lo regulado para procesos de insolvencia transfronteriza¹³ y segundo el caso que la sociedad colombiana tenga una sucursal en el exterior el trámite de insolvencia deberá ser tramitado en el país donde se

¹² "(...) Claro que ni la sucursal ni la agencia son sociedades distintas de la principal, a diferencia de lo que acontece con las filiales, subsidiarias o cualquier subordinada, que son entes jurídicos individualmente considerados. En verdad, el concepto de sucursal supone dependencia económica y jurídica de la principal, y existe titularidad de una misma persona jurídica con tratamiento legal unitario. Ostenta el mismo nombre, mantiene la unidad de empresa, no tiene capital propio ni responsabilidad separada, aunque dentro de las relaciones internas, esté investida de una relativa autonomía administrativa" (Teoría General de Sociedades, Séptima Edición Actualizada, Ediciones Doctrina y Ley, pagina 389)

¹³ "iii) Si la sociedad colombiana no tiene sucursales, filiales, ni bienes en el exterior, no podría hablarse de ningún caso de insolvencia trasfronteriza, de lo contrario, estos es, en los caso previstos en el numeral 2° y 3° del artículo 86 de la Ley 1116 de 2006, "el promotor o liquidador estará facultado para actuar en un Estado Extranjero en representación de un proceso abierto en la Republica de Colombia con arreglo a las normas colombianas relativas a la insolvencia, en la medida en que lo permita la ley extranjera aplicable", como de hacer uso de las formas de cooperación de conformidad con lo previsto en los artículos 90, 111, 112, 113 y 114 op. cit." (Superintendencia de Sociedades, 2017)

encuentre la sucursal de conformidad con el artículo 105¹⁴ de la Ley 1116 de 2006. (Superintendencia de Sociedades, 2017)

3. Ley modelo de la CNUDMI sobre la Insolvencia Transfronteriza.

Lo primero que hay que decir sobre este punto, es que la CNUDMI (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional) es un órgano jurídico de las Naciones Unidas que se ha dedicado al desarrollo de temas mercantiles a nivel mundial, con el objetivo de armonizar las normas en esta materia y generar cooperación entre los estados, atendiendo a las necesidades producto de la globalización. Es así como el 30 de mayo de 1997 se expide “*La ley modelo de la CNUDMI sobre insolvencia transfronteriza*”; y en 2013 se expide “*La guía para su incorporación al Derecho Interno e Interpretación*”. (González Pascual, 2013)

En el transcurso de los años la comisión ha expedido los siguientes documentos en desarrollo de la materia: Guía Legislativa de la CNUDMI que se compone de cuatro

¹⁴ **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.

partes proferidas desde el año 2004 hasta el 2013, las cuales están dirigidas principalmente a entidades ejecutivas, gobiernos y legisladores con el fin de guiarlos en la preparación de la legislación y reformas necesarias para la incorporación de los modelos en temas de Insolvencia Transfronteriza; esta guía expone los objetivos fundamentales y los principios que deberían quedar reflejados en el régimen de insolvencia de un estado

Adicionalmente, la comisión ha expedido dos textos explicativos sobre la perspectiva judicial y el principio de cooperación en la Insolvencia Transfronteriza. Para efectos del análisis al que se pretende llegar, a continuación se analizarán los principales contenidos de la Ley modelo y su perspectiva judicial.

Ley modelo sobre Insolvencia Transfronteriza:

La ley modelo tiene como principal objetivo el logro de la cooperación entre los tribunales competentes de cada estado en insolvencia, seguridad jurídica para el comercio y las inversiones exteriores, administración equitativa y eficiente en las insolvencia transfronteriza de manera que se protejan los intereses y derechos de todos los acreedores, la protección de los bienes del deudor, y facilitar la reorganización de las empresas en dificultades protegiendo el capital invertido y preservando el empleo. (CNUDMI, 1997)

Específicamente en materia de reorganización y liquidación, la Ley Modelo no hace ninguna diferenciación en el tratamiento de uno y otro trámite, ya que los principios allí consignados aplican igual para cualquiera de los tipos de procesos al que se someta el deudor.

Ahora bien, la Ley modelo contempla el mismo ámbito de aplicación que la ley 1116 de 2006 los cuales se expusieron en el capítulo de concepto.¹⁵

1. ¹⁵Un tribunal extranjero o un representante extranjero solicite asistencia en la República de Colombia en relación con un proceso extranjero, o

De esta manera la Ley establece las situaciones en las cuales las partes en un determinado proceso estarían frente a una situación de insolvencia transfronteriza. Posterior a ello, La Ley establece las principales definiciones de procedimiento extranjero, procedimiento extranjero principal, procedimiento extranjero no principal, representante extranjero, tribunal extranjero y establecimiento; conceptos que han de ser aplicados dependiendo del caso concreto, y que serán revisados en estudio del caso “Interbolsa”.

Otros aspectos regulados son las obligaciones en cabeza de los Estados, el tribunal o autoridad competente; excepción al orden público según la cual no se pueden contrariar el orden público de una estado dando aplicación a lo dispuesto en la Ley modelo. Como temas principales de procedimiento, la Ley establece la forma de acceso de los representantes y acreedores extranjeros a los tribunales nacionales y la forma de notificarlos para hacerlos partes.

Adicionalmente, otro tema relevante concierne al reconocimiento de procedimientos extranjeros, así pues se determinan los efectos de dichos procesos para los acreedores y bienes locales, y específicamente los derechos y acciones que tendrían los primeros para hacer valer sus derechos en otros estados.

Por último, uno de los principio más importantes consagrados en la Ley modelo, tiene que ver con la cooperación entre estados a través de los tribunales y los representantes extranjeros; y para ello sugiere las principales formas de cooperación a través de los siguientes mecanismos:

-
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.

- “a) El nombramiento de una persona o de un órgano para que actúe bajo dirección del tribunal;*
- b) La comunicación de información por cualquier medio que el tribunal considere oportuno;*
- c) La coordinación de la administración y la supervisión de los bienes y negocios del deudor;*
- d) La aprobación o la aplicación por los tribunales de los acuerdos relativos a la coordinación de los procedimientos;*
- e) La coordinación de los procedimientos que se estén siguiendo simultáneamente respecto de un mismo deudor”*

3.1. Ley 1116 de 2006

3.1.1. Título III “De la insolvencia transfronteriza”

Al remitirse a las normas sobre insolvencia transfronteriza, contenidas en la Ley 1116 de 2006, se observa que la Ley modelo proferida por la CNUDMI fue adoptada en su totalidad y sin ninguna modificación por la legislación colombiana. Aunque se trata de un proyecto de Ley a nivel local que fue expedido dentro del mismo cuerpo de la Ley 1116, y no constituye ningún tipo de tratado internacional de carácter bilateral o multilateral, tiene como resultado la incorporación casi que exacta de la Ley modelo. (Superintendencia de Sociedades, 2002)

Luego basta decir en este punto, que todo lo explicado en el aparte anterior hace parte de la legislación colombiana en materia de Insolvencia Transfronteriza. Corresponde ahora realizar un análisis concreto del caso “Interbolsa”, para estudiar de qué manera estas normas fueron aplicadas, y si dicho sistema ha sido funcional en casos en los que ante procesos de liquidación o reorganización, existen bienes o deudores en el extranjero.

4. Caso “Interbolsa”

Previo a realizar un análisis sobre la aplicación de la Ley 1116 de 2006 al caso de INTERBOLSA, es pertinente hacer la siguiente aclaración: INTERBOLSA S.A. EN LIQUIDACIÓN JUDICIAL (sociedad objeto del presente análisis), es la sociedad matriz de INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA EN LIQUIDACIÓN¹⁶, siendo esta última la causa del proceso de liquidación, al constituirse la pérdida del activo más importante, toda vez que esta era la corredora de bolsa más grande del mercado bursátil colombiano.

En tal sentido, resulta oportuno exponer a grandes rasgos como operaba la sociedad comisionista de bolsa Interbolsa cuya finalidad era reportar rentabilidad a sus clientes sobre sus inversiones a través de contratos de corresponsalía¹⁷ mediante la promoción de servicios o productos financieros de entidades extranjeras, tales como firmas de valores, sociedades administradoras de fondos de valores o entidades financieras y que son ofrecidas en el territorio nacional a sus residentes. En este contrato intervienen la institución financiera del exterior y las comisionistas de bolsa o corporación financiera colombianas, que se

¹⁶ Es una sociedad que fue intervenida por la Superintendencia Financiera de Colombia con Resolución 1795 del 2 de noviembre de 2012 y posteriormente con Resolución 1812 de 2012 se ordenó su liquidación forzosa administrativa.

¹⁷ Se diferencian entonces en que la oficina de representación es una entidad vigilada por la Superintendencia Financiera a través de la cual se ofrecen productos y servicios financieros del mercado de valores y de reaseguros que son ofrecidos por la entidad del extranjero en Colombia. Por contraposición a esta, el contrato de corresponsalía es un contrato que celebra una entidad del mercado de valores del extranjero que está sujeta a inspección y vigilancia del supervisor de su país de origen para este tipo de actividades, con una sociedad comisionista de bolsa o corporación financiera en Colombia para ofrecer, promocionar o promover esos productos y servicios del mercado de valores.

Otra diferencia es que a través de una oficina de representación pueden ofrecerse productos y servicios propios de la actividad financiera, mercado de valores y reaseguros. En cambio mediante un contrato de corresponsalía solo pueden ofrecerse productos del mercado de valores.

Otra diferencia, a través de un contrato de corresponsalía, el corresponsal está autorizado para captar el cliente, dinero, títulos y documentación del que sean propios para ejecutar el contrato celebrado con la entidad del extranjero, en cambio para a oficina de representación no existe tal autorización. (Dra. Andrea Alba y Dra. Nidia Remolina)

denominan *corresponsal*, en Colombia los servicios financieros que presentan los corresponsales se encuentran regulados por el Decreto 2672 de 2012¹⁸.

En efecto, las operaciones financieras de la comisionista de bolsa permitieron crecer al punto que para el año 2009 tuvo un crecimiento considerable en el mercado de valores de Colombia tras la creación de tres sedes en Bogotá Medellín y Cali, y con la constitución de un grupo financiero Holding Interbolsa en Panamá, Brasil y Estados Unidos.

Para el caso concreto, en relación a las circunstancias que llevaron a la liquidación de Interbolsa es menester señalar que aquella encuentra su causa en el proceso gradual de apalancamiento que tuvo que iniciar la comisionista en el año 2010 a raíz a las operaciones especulativas realizadas sobre las acciones de Fabricato, que tenían como objeto lograr una valorización futura de las mismas, las cuales llevaron a la malversación de los recursos del público y su posterior quiebra, como pasa explicarse.

En primer lugar, el negocio consistía en comprar acciones de Fabricato *“por debajo del verdadero precio y luego re-vender más caro, sin hacer una oferta pública de adquisición o una OPA, violando las normas en el tema”*, para lograr cotizarlas en el mercado por debajo de su valor intrínseco y así venderlas a un mayor precio¹⁹. (Manrique Chaves, 2015)

En efecto, la compra de las acciones se realizaba por medio de la sociedad Invertacticas manejada por Alessandro Corridori a quién Interbolsa desembolsaba los recursos provenientes de fondos privados como lo eran la cartera colectiva Credit y de Premium Capital, no obstante la Superintendencia Financiera, conoció que a través de la Cartera Colectiva Credit se financiaba la adquisición de los Repos

¹⁸ PRESIDENTE DE LA REPUBLICA DE COLOMBIA, Decreto 2672 de 2012 *“Por el cual se modifica el Decreto número 2555 de 2010 en lo relacionado con los servicios financieros prestados a través de corresponsales”*.

¹⁹ *“Esta estrategia se sustentaba en las buenas perspectivas presentadas por los Análisis de Merryll (sic), que mostraban una valorización a futuro de la acción de Fabricato, entre \$80 y \$102 pesos, debido a que Fabricato era una compañía con planta industrial de tecnología de punta y con potencial de crecimiento, derivado del TLC con EU. En resumen, comprar hoy barato las acciones y vender mañana mucho más caro”*. (Manrique Chaves, 2015)

por parte de Interbolsa, por lo cual se ordena en el año 2011 la devolución de los dineros, sin que se haya hecho mención a los recursos provenientes de Premium Capital. (ibídem)

En efecto, lo que ocurrió fue que Interbolsa siguió promocionando los servicios financieros de Premium Capital²⁰ informando a los clientes que se trataba de un fondo de riesgo moderado, no obstante dichos recursos se continuaron invirtiendo en la compra de Repos de Fabricato. La parte operativa del proceso de inversión del dinero depositado en el fondo de Curazao (Capital Premium), estaba a cargo de Investment Advisors, pero más concretamente por su red de comisionistas; Valores Incorporados S.A.S. (creada por Juan Carlos Ortiz, 2001), Rentafolio Bursátil y Financiero S.A.S. (creada por Juan Carlos Ortiz, 2002) y Andean Capital Markets S.A (creado por Juan Carlos Ortiz, anteriormente Inversiones Internacionales Bursátiles Interbolsa S.A. para el 2005, posteriormente en el año 2006 cambio su razón social a Andean Capital Markets S.A donde Ortiz se asocio con Juan Carlos Aspiazo quien era vicepresidente financiero del Fondo Nacional de Garantías). (Laverde Palma, 2013)

Pues bien el vínculo entre Interbolsa y Premium Capital va más allá del contrato de corresponsalía, debido a que las empresas relacionadas con el fondo, como son Valores Incorporados S.A.S. y Rentafolio Bursátil y Financiero S.A.S. son sociedades filiales de la sociedad Premiun Capital Appreciation Fund B.V.²¹ que operaban como clientes de Interbolsa, otorgándoseles un cupo de apalancamiento en deuda pública, privada y acciones, sin que estas tuvieran en cuenta su capacidad patrimonial y financiera, pues se trataban de sociedades de los principales socios y accionistas de Interbolsa. Lo anterior desbordó la figura del contrato de

²⁰ Es un fondo de inversión offshore, establecido en Curazao en el año 2000 y que cuenta con filiales en Panamá y en Colombia, cuya administración se hace de manera profesional para que la cartera de inversión de los fondos este diversificada con el propósito de minimizar el riesgo del capital de inversión. Por tanto, es el vehículo empleado para obtener mayor rendimiento de las inversiones en el extranjero, ejecutadas específicamente en países de legislación tributaria flexible.

²¹ En efecto, Valores Incorporados S.A.S. y Rentafolio Bursátil y Financiero S.A.S, sociedades relacionadas con Capital Premium Appreciation Fund B.V., *“esta última a pesar de su nombre no es un fondo sino una sociedad comercial vigilada por Bank Van de Nederlandse que ejerciera en Colombia sobre una entidad financiera similar la Superintendencia Financiera”*. (Superintendencia de Sociedades, 2013)

corresponsalía, el cual se orienta a la promoción y ofrecimiento bienes y servicios financieros de entidades extranjeras, en consecuencia se debe desarrollar bajo los deberes de asesoría y remisión de información.

Lo anterior, evidenció que Interbolsa actuó en contra de los intereses de los inversionistas, ocultando información sobre las operaciones que realizaban y beneficiaban a los gestores de Premium y mayores accionistas de Interbolsa (Superintendencia Financiera de Colombia)

Pues a pesar, que el esquema bajo el cual se constituyó el fondo Premium Capital era legal pues el dinero que se captaba era depositado en Curazao y retornaba al país, no obstante las circunstancias cambiaron debido a que los socios de Interbolsa requieran mas recursos, los cuales ahora provenían de los clientes, quienes eran engañados en la medida que aquellos creían que su dinero se encontraba en el fondo de Curazao cuando nunca salía del país.

Para el caso que nos ocupa, se procederá a estudiar cuales fueron las acciones adoptadas por el Estado para intervenir en el denominado “carrusel económico” dirigido por Interbolsa, y que conllevaron a su liquidación judicial en los términos de la Ley 1116 de 2006.

4.1. Hechos del caso INTERBOLSA

De acuerdo a lo anotado, y con base al Expediente 61.002 de liquidación judicial de Interbolsa adelantado por la Superintendencia de Sociedades procedemos a exponer los antecedentes que dieron origen al proceso:

- i. Mediante auto No.400-015955 del 16 de noviembre de 2012 la Superintendencia de Sociedades decreta la apertura de un proceso de reorganización.²²

²² Es menester aclarar que conforme a la Ley 1116 de 2006 la única autoridad competente y con funciones jurisdiccionales para actuar en calidad de juez del concurso de proceso de insolvencia, como lo son la liquidación judicial y la reorganización empresarial de sociedades emisoras es la Superintendencia de Sociedades.

- ii. Mediante auto No.430-0000043 del 2 de enero de 2013 se inició el proceso de liquidación de Interbolsa S.A.
- iii. A través de Aca No.415-000009 de 8 de enero de 2013 el liquidador designado tomó posesión del cargo.
- iv. Mediante resoluciones 301-000217 y 301-000216 del 11 de enero de 2013 la Superintendencia de Sociedades sometió a control²³ de esta entidad a Valores Incorporados S.A.S. y Rentafolio Bursátil y Financiero S.A.S. En este punto, es importante resaltar que los vínculos que tenían dichas sociedades con Premiun Capital Appreciation Fund B.V. (recuérdese que este era el fondo utilizado por Interbolsa para recaudar recursos del público, que eran posteriormente invertidos en acciones de Fabricato sin que los inversionistas otorgaran su consentimiento para dicha operación) era en que estas eran sus subsidiarias por medio de las sociedades panameñas Rentafolio Internacional y Andean Capital Markets.
- v. Mediante Auto No. 405-014907 del 4 de septiembre de 2013 se aprobó el proyecto de graduación y calificación de créditos, derechos de voto e inventario valorado, de conformidad con las decisiones adoptadas en la audiencia de resolución de objeciones contenida en el Acta No.405-001770 de la misma fecha. Ahora bien, es de anotar que dentro de la masa liquidatoria se excluyó los recursos que integran el patrimonio autónomo denominado “Fideicomiso Interbolsa Holdco”, en los términos del artículo 5 de la Ley 1116 de 2006 se trata de obligaciones derivadas de operaciones del mercado de valores extranjero.
- vi. Acta de audiencia de resolución de objeciones, reconocimiento de créditos asignación de derechos de voto y aprobación del inventario valorado de la sociedad INTERBOLSA S.A. EN LIQUIDACIÓN JUDICIAL de los días 6,9,21 y 23 de agosto y 2y 4 de septiembre de 2013.
- vii. Mediante auto No.405-014907 del 4 de septiembre de 2013 la Superintendencia de Sociedades aprobó la calificación y graduación de

²³ Es el mayor nivel de supervisión que ejerce la Superintendencia de Sociedades.

créditos, derechos de voto e inventario valorado de la sociedad INTERBOLSA S.A. EN LIQUIDACION JUDICIAL.

- viii. Mediante escrito radicado con No.2014-01-106201 la apoderada general del proceso solicitó la aprobación del inventario valorado adicional.
- ix. El 11 de julio de 2014 con radicado 2014-01-114650 se corrió traslado correspondiente del inventario adicional de bienes.
- x. Mediante Auto No. 400-012400 del 28 de agosto de 2014 se autoriza al Dr. Pablo Muñoz Gómez, liquidador de la sociedad INTERBOLSA S.A. EN LIQUIDACIÓN JUDICIAL la operación de dación en pago.
- xi. El 7 de mayo de 2015, se corre traslado del escrito radicado con el No.2015-01-176215 el 21 de abril de 2015 de la valoración del inventario de bienes de la sociedad INTERBOLSA S.A. EN LIQUIDACIÓN JUDICIAL.
- xii. Mediante Auto del 27 de mayo de 2015 la Delegatura paraprocedimientos de Insolvencia de la Superintendencia de Sociedades da por recibida la gestión del liquidador el Dr. Pablo Muñoz Gómez de INTERBOLSA S.A. EN LIQUIDACIÓN.
- xiii. Mediante Auto No.400-008229 de 10 de junio de 2015, la Superintendencia de Sociedades autorizó la transferencia de los bienes que hacen parte del activo reconocido, hasta un monto de US\$47.000.000, al patrimonio denominado "Fidecomiso Interbolsa Holdco", administrado por Fiduciaria Popular, o hasta agotamiento del activo en caso de no ser suficiente, como parte de la materialización de la decisión de excluir de la masa para liquidar los recursos que integran el mismo con fundamento en el parágrafo del artículo 50 de la Ley 1116 de 2006.
- xiv. EL 15 de julio de 2015 se corre traslado del inventario adicional valorado de bienes.
- xv. Mediante Auto No.400-011619 del 2 de septiembre de 2015 se aprueba el avalúo del inventario adicional.
- xvi. Mediante Auto No.400-003799 del 8 de marzo de 2016 se declaró terminado el proceso liquidatorio de los bienes que conformaban el patrimonio de la sociedad Interbolsa S.A.

- xvii. A través de Auto 400-006953 de 6 de abril de 2017, se ordenó la apertura de liquidación judicial de la sociedad Interbolsa S.A., con el fin único y exclusivo de hacer una adjudicación de bienes de la concursada, consistentes en (i) la posibilidad de ejercer y/o pronunciarse sobre la opción de recomprar los bienes objeto de la fiducia denominada FCP Renta Inmobiliaria; y (ii) la posibilidad de concretar la cesión de derechos litigiosos que la concursada posee, respecto de acciones judiciales en curso y el traspaso de los derechos derivados de acciones reivindicatorias falladas a favor de la sociedad en insolvencia.
- xviii. Con Auto 405-013530 de 19 de septiembre de 2017, se requirió al liquidador para que informara sus gestiones en relación con la determinación de los archivos.
- xix. El liquidador atendió la instrucción con memorial de 27 de septiembre de 2017, en el que explicó (i) respecto de los vinculados al FCP Renta Inmobiliaria, ni la sociedad en insolvencia, por ausencia de recursos, ni el PA Tenedores Notas TEC, ejercieron la opción de recompra; y(ii) en cuanto a los activos contingentes, puso a consideración del Despacho, el contrato de fiducia denominado PAR-Interbolsa S.A. en liquidación, suscrito con Fiduciaria Central S.A.
- xx. Con auto de 27 de septiembre de 2017, antes de resolver sobre el contrato de fiducia, se requirió al liquidador para que lo ajustara. Así mismo, le solicitó informar sobre las razones por las que se suscribió un nuevo contrato de fiducia para la cesión de los derechos litigiosos.
- xxi. Por medio de auto de 14 de noviembre la Delegatura para Procedimientos de Insolvencia de la Superintendencia de Sociedades, el Despacho de acuerdo al artículo 5.3 de la Ley 1116 de 2006 no objeta el contrato de fiducia celebrado con Fiduciaria Central S.A. mediante el cual se constituyó el patrimonio autónomo PAR-Interbolsa S.A., por encontrar el contrato celebrado ajustado a la situación de insolvencia.

4.3. Proceso de Liquidación en Colombia

De acuerdo a lo previsto en el artículo 6 de la Ley 1116 de 2006 los procesos de liquidación judicial adelantados por la Superintendencia de Sociedades en ejercicio de sus funciones jurisdiccionales, además de enmarcarse dichas funciones en las atribuciones propias del Juez en relación a los límites y alcances de sus decisiones, se rigen por los principios previstos por el artículo 4 de la precitada Ley, y sobre los cuales haremos una breve mención:

- i. **Universalidad:** todos los bienes del deudor y todos sus acreedores quedan vinculados al proceso de insolvencia a partir de su iniciación. Quedan excluidos de este proceso los bienes que hagan parte del mercado público de valores nacional o extranjero.
- ii. **Igualdad:** todos los acreedores que concurran al proceso de insolvencia, sin perjuicio de la aplicación de las reglas sobre prelación de créditos y preferencia.
- iii. **Eficiencia:** aprovechamiento de los recursos existentes y la mejor administración de los mismos, basados en la información disponible.
- iv. **Información:** el deudor y el acreedor deben proporcionar la información de manera oportuna, transparente y comparable, permitiendo el acceso a ella en cualquier oportunidad del proceso.
- v. **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.
- vi. **Reciprocidad:** reconocimiento, colaboración y coordinación mutua con las autoridades extranjeras, en los casos de insolvencia transfronteriza.
- vii. **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.

El proceso de liquidación judicial en Colombia, inicia con la **apertura** la cual se hace a través de un Auto donde se (i) designa el liquidador, (ii) se decreta las medidas cautelares sobre los bienes del deudor (iii) se ordena la aprehensión de los libros y

papeles contables de la compañía, (iv) se fija por un termino de 10 días en secretaría administrativa del Grupo de apoyo judicial de la Superintendencia de Sociedades el aviso que informa sobre el inicio del proceso, nombre del liquidador y el lugar donde los acreedores deberán presentar sus créditos, adicionalmente la copia del aviso se fija en la pagina web de la Superintendencia de Sociedades.

Una vez se desfija el aviso, el acreedor o acreedores tienen 20 días para que de conformidad con el artículo 49, numeral 5, de la Ley 1116 de 2006, presenten su crédito al liquidador, la cual debe ir acompañado de la existencia y cuantía del mismo. Vencido el termino de 20 días, corresponde al liquidador presentar dentro del plazo fijado en el inciso tercero del numeral 5 del artículo 48 de la Ley 1116 de 2006 el proyecto de graduación y calificación de créditos y derechos de voto, así como el inventarios valorado; del anterior proyecto se corre traslado a las partes de los créditos que se hayan presentado por el termino de 5 días conforme al artículo 29 de la ya referida Ley, durante este tiempo se podrán presentar objeciones.

Así mismo, se correrá traslado por el termino de 5 días de las objeciones que se hayan presentado, para que los interesados presenten un escrito descorriéndolas. Vencido dicho termino, el liquidador cuenta con 10 días para provocar la conciliación de dichas objeciones, cuyo resultado deberá ser informado al Juez del concurso.

Corresponde al Juez del concurso **aprobar el Proyecto de Graduación y Calificación de Créditos y Derechos de Voto e Inventario Valorado**, una vez surtida dicha actuación de acuerdo con el artículo 57 de la Ley 1116 de 2006 empieza a correr el plazo de dos meses para la enajenación de los activos inventariados. Finalizado el termino señalado, el liquidador tiene un plazo de 30 días para que se presente al Juez del concurso el **acuerdo de adjudicación** al que se ha llegado con los acreedores, el cual deberá ser confirmado en audiencia, para así en un termino de 30 días siguientes (a celebración de la audiencia o de ejecutoriada la providencia) el liquidador proceda a la entrega material de los bienes a los acreedores adjudicatarios.

Una vez finalizada al gestión del liquidador, esto es cuando se ha ejecutado la adjudicación de los bienes, deberá presentar al juez del concurso una **rendición de cuentas finales** de su gestión.

Frente al caso que ocupa nuestra atención debe empezar por señalarse que la Superintendencia de Sociedades mediante Auto No.400-015955 de noviembre de 2012 decretó la apertura del proceso de reorganización de la Sociedad INTERBOLSA S.A. EN LIQUIDACIÓN JUDICIAL. Posteriormente, por virtud del Auto No.430-000043 del 2 de enero de 2013, se inició el proceso de liquidación de Interbolsa S.A. con fundamento en el grave estado de crisis económica en el que se encontraba la compañía, generado por la perdida de su activo mas valioso la sociedad INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA – EN LIQUIDACIÓN FORZOSA ADMINISTRATIVA. (Superintendencia de Sociedades, 2014)

En cuanto a las demás etapas subsiguientes del proceso de liquidación, en relación a INTERBOLSA S.A. EN LIQUIDACIÓN JUDICIAL se hizo referencia en el acápite anterior. No obstante, debe recordarse que por virtud del Auto 400-006953 de 6 de abril de 2017, se ordenó la re-apertura de liquidación judicial de la sociedad Interbolsa S.A., con el fin único y exclusivo de hacer una adjudicación de bienes de la concursada.

Finalmente, el proceso de liquidación adelantado ante la Superintendencia de Sociedades termina una vez este ejecutoriada la providencia que apruebe la rendición final de cuentas y decrete la terminación del tramite de insolvencia.

4.4. Aplicación de Insolvencia Transfroteriza

Es claro, que de acuerdo se ha enunciado dentro del tramite de insolvencia adelantado en Colombia en relación a Interbolsa S.A. se trata de un caso que involucra la existencia de un grupo de empresas transnacional, pues por virtud del contrato de corresponsalía celebrado entre la primera y Premiun Capital Appreciation Fund B.V. (PCAF) las inversiones de portafolio de los clientes se materializaron por medio de sociedades subsidiarias colombianas, encargadas de

la parte operativa de la inversión como Valores Incorporados S.A.S. y Rentafolio Bursátil y Financiero S.A.S.

Es así, que la Superintendencia de Sociedades como autoridad competente, decidió intervenir por medio de medidas control y de supervisión a Valores Incorporados S.A.S. y Rentafolio Bursátil y Financiero S.A.S. (sociedad a la que posteriormente se le decretó la toma de posesión por captación ilegal de recursos del público), pues aquellas como subsidiarias de PCAF al encontrarse esta con problemas de liquidez en razón al aviso de suspensión de retiros emitido desde Curazao el 15 de noviembre de 2012 decide intervenir a fin de lograr la efectividad en la recuperación de los activos con que se le pagaría a los acreedores.

Al respecto, en oficio que da respuesta al radicado 2-2013-010822 del 13 de junio de 2013 la Superintendencia de Sociedades estipuló:

“Resulta apenas obvio que frente a la crisis de un grupo de empresas transnacional como el que nos ocupa, que podríamos llamar “Grupo Premium”, las autoridades de las diferentes jurisdicciones busquen mecanismos de coordinación y cooperación.

(...)

Si, como parecería ser este caso, la matriz del grupo de empresas domiciliada en el extranjero ha sido contagiada por la situación crítica económica, o posible insolvencia o actual intervención, de sus subordinadas domiciliadas en Colombia, la ley de nuestro país le ha otorgado a esta Superintendencia con exclusividad, la facultad de protección de la empresa y de los conglomerados a través de la aplicación de los mecanismos de protección del crédito, de recuperación y conservación de las empresas contenidos en el la Ley 1116 de 2006 y sus decretos reglamentarios, que incluyen amplios mecanismos de cooperación transfronteriza.

(...)

Finalmente, cabe reiterar que el medio adecuado para obtener la efectiva cooperación y coordinación transfronteriza cuando se trata de un grupo de empresas presente en numerosas jurisdicciones, como el caso que nos ocupa, es el intercambio de información en procura de la mejor solución en términos de celeridad, eficiencia y reducción de los costos de transacción, justamente para evitar una mayor pérdida de valor para los acreedores, tanto externos como internos”.
(Superintendencia de Sociedades, 2013)

En tal sentido, con base a lo preceptuado en la Ley 1116 de 2006 relativas a la cooperación internacional entre las autoridades competentes en materia de insolvencia transfronteriza, el 8 de octubre de 2014 la Delegatura para Procedimientos de Insolvencia de la Superintendencia de sociedades solicitó a la vice-presidenta de la Corte del Distrito de Luxemburgo cooperación para la ejecución y terminación del proceso de liquidación judicial de la sociedad Interbolsa S.A. en liquidación judicial compañía matriz de INTERBOLSA HOLDCO COMPANY²⁴ domiciliada en Luxemburgo. Así las cosas, el señor Yann Baden liquidador designado de INTERBOLSA HOLDCO COMPANY informó sobre la apertura del proceso de insolvencia sobre dicha sociedad, se solicitó se informara respecto del estado actual el proceso en Luxemburgo. Es de resaltar, que dentro del proceso adelantado en Colombia se ordenó la exclusión de los dineros correspondientes al contrato de fiducia celebrado con INTERBOLSA HOLDCO COMPANY.

En efecto, sobre el proceso de liquidación de Interbolsa la sociedad de INTERBOLSA HOLDCO COMPANY remitió a las autoridades de Luxemburgo una

²⁴ *“La sociedad INTERBOLSA HOLDCO COMPANY es una sociedad constituida bajo las normas de Luxemburgo y con domicilio en dicho país, es una sociedad anónima que tiene la condición de compañía de titularización no regulada, y cuyo único socio es la sociedad INTERBOLSA S.A. EN LIQUIDACIÓN JUDICIAL, con una participación accionaria del 100%. El objeto social de la misma era participar, actuar y servir como vehículo de propósito especial para transacciones de titularización permitidas por el Acto de Titularización 2004, de dicho país. En ejercicio de este objeto, se emitieron unas Notas Estructurada o TEC, bajo las normas de Luxemburgo, por valor de US\$50.000.000, las cuales fueron en la Bolsa de Valores de Luxemburgo”.* (Superintendencia de Sociedades, 2015)

solicitud de declaratoria de bancarrota ante la imposibilidad de cumplir las obligaciones a su cargo, por las cuales se inició bajo las leyes de ese país europeo un proceso de liquidación. Ahora bien, frente al proceso de liquidación iniciado en Colombia adelantado contra Interbolsa, por parte de la Superintendencia de Sociedades se excluyó de la masa a liquidar el dinero correspondiente a la obligación adquirida por esa sociedad en su condición de fideicomitente con fundamento al parágrafo del artículo 50 de la Ley 1116 de 2006²⁵. El artículo mencionado contempla los efectos de la apertura del proceso de Liquidación Judicial, dentro de los que se encuentra la terminación de los contratos de Fiducia mercantil, constituidos por el deudor para garantizar obligaciones, En el caso concreto el contrato terminó y los bienes fueron excluidos del proceso de Liquidación en Colombia.

5. Conclusiones

Una primera conclusión que se puede extraer del presente trabajo, es la importancia que ha venido tomando a nivel mundial, la necesidad de crear leyes modelos y principios comunes a las materias de Derecho Comercial, que son comunes a la economía mundial. Hoy en día los estados son conscientes de la necesidad de generar mecanismos de recuperación para momentos de crisis económicas de los comerciantes como motor principal de la economía.

Lo anterior se ve reflejado en la incorporación de la Ley modelo de la CNUNDMI sobre insolvencia transfronteriza en la mayoría de los países miembros, específicamente en Colombia desde el año 2006, lo cual de manera preliminar muestra que como ordenamiento jurídico tenemos las normas y regulación necesaria para hacer frente a situaciones que comprometan varios estados ante la reestructuración del pasivo o liquidación de los comerciantes.

²⁵ “La consecuencia práctica de lo enunciado tiene que ver con la obligación de INTERBOLSA S.A. EN LIQUIDACIÓN JUDICIAL de cumplir con el contrato de fiducia mencionado, el cual no termina por el inicio de la insolvencia, lo que implica, tal como consta en el texto de dicho documento, que la carga de la sociedad en insolvencia se refiere al pago al fideicomiso del dinero propio de la emisión, para que con este y a través del instrumento creado, esto es el patrimonio autónomo, se le pague a los inversionistas, siempre contando con el emisor, es decir INTERBOLSA HOLDCO COMPANY S.A., sociedad extranjera y no sometida a leyes colombianas”. (ibídem)

Ahora bien, tal y como fue explicado, la legislación sobre Insolvencia Transfrottenriza existe en Colombia desde el año 2006, cuando fue promulgada la Ley 1116, y desde ese momento, el caso Interbolsa es uno de los pocos casos a los cuales se ha aplicado este régimen. Pues bien, una vez analizado el caso, y analizándolo respecto de las normas y conceptos presentados en la primera parte de ese trabajo, hemos llegado a las siguientes conclusiones:

- La Superintendencia de Sociedades reconoce la existencia de una crisis de un grupo económico transnacional y por ende la necesidad de acudir a la cooperación y reciprocidad entre estados para la atención de esa crisis.
- Bajo el entendido que la matriz de un grupo empresarial, había sido contagiada por la situación financiera de las subsidiarias en Colombia, y acudiendo al principio de cooperación, solicito información al juez concursal del proceso iniciado en Luxemburgo, cuyo efecto principal fue la exclusión de un fideicomiso a favor de Interbolsa Holdco Company.
- Finalmente, lo que se observa en caso estudiado, es la existencia de los dos procesos concursales, uno en Colombia, y otro en Luxemburgo, cuyos sujetos son, en el primer caso Interbolsa S.A., y en el segundo caso Interbolsa Holdco Company, cuyo único accionista es Interbolsa S.A, lo cual nos lleva a concluir que de fondo, se estaban tramitando dos procesos concursales prácticamente de la misma persona jurídica. Y adicionalmente, las normas regulatorias de la insolvencia transfronteriza, no se utilizaron para unir la masa liquidatoria, sino por el contrario para excluir el fideicomiso que había constituido Interbolsa S.A a favor de Interbolsa Holdco Company, que además garantizaba obligaciones contraídas con inversionistas en su mayoría colombianos, a los cuales se les pago con derechos fiduciarios. En últimas, aunque todos los recursos se encaminaron a devolver parte del dinero a los inversionistas, jurídicamente, ambos procesos se mantuvieron separados.

6. Bibliografía

Ballesteros, Angel M. “*Reflexiones sobre la unificación de las normas de Derecho internacional privado aplicables a los procedimientos de insolvencia transfronteriza*”.

Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional . (Febrero de 2014). *Ley Modelo de la CNUDMI sobre la Insolvencia Transfronteriza y Guía para su incorporación al derecho interno e interpretación*. Recuperado el 9 de Abril de 2018, de CNUDMI: <http://www.uncitral.org/pdf/spanish/texts/insolven/1997-Model-Law-Insol-2013-Guide-Enactment-s.pdf>

Congreso de la Republica de Colombia. 2006. Ley 1116 de 2006 “*Por la cual se establece el Régimen de Insolvencia Empresarial en la República de Colombia y se dictan otras disposiciones*”.

Comisión de las Naciones Unidad para el Derecho Mercantil Internacional.2014. La ley modelo de la CNUDMI sobre la Insolvencia Transfronteriza: La perspectiva Judicial. Nueva York.

Comunidad Europea. Diario Oficial de la Comunidad Europea L\160-1. REGLAMENTO (CE) No 1346/2000 DEL CONSEJO. “sobre procedimientos de insolvencia”. 29 de mayo de 2000.

Escrito identificado con número de radicación 2-2013-010822 del 13 de junio de 2013, Exp.61002 número 100-075209 (Superintendencia de Sociedades 18 de Junio de 2013).

González Pascual, J. Pessola de Oliveira, A, 2013, *El papel de la UNCITRAL en insolvencias transfronterizas*, Universidad Saragoza. Recuperado en:<http://www.redalyc.org/html/399/39929212005/>

Laverde Palma, J. (23 de Junio de 2013). 'El Fondo Premium fue una pirámide'. *El Espectador* .

Manrique Chaves, D. M. (Julio-Diciembre de 2015). Insumos para la reforma del Colombian Corporate Governance: enfoque interbolsa. *PENSAMIENTO JURÍDICO* No. 40 , 189-226.

Oficio 2014-01-492200 del 5/11/2014 - Interbolsa Liquidación Judicial, Exp. 61002 (Superintendencia de Sociedades 1 de Enero de 2015).

Parlamento Europeo. "Informe sobre el Convenio de 23 de noviembre de 1995 relativo a los procedimientos de insolvencia". Abril 1999.

Superintendencia de Sociedades, Concepto 220-001889. Enero 2002. Recuperado en:

https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridicos/1798.pdf

Superintendencia de Sociedades. (20 de Noviembre de 2017). *OFICIO 220-286651 DEL 20 DE DICIEMBRE DE 2017*. Recuperado el 21 de Abril de 2018, de *INSOLVENCIA TRANSFRONTERIZA PREVISTA EN EL TITULO III DE LA LEY 1116 DE 2006*: https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridicos/OFICIO%20220-286651.pdf

Superintendencia de Sociedades. (24 de Diciembre de 2015). *INSOLVENCIA TRANSFRONTERIZA*. Recuperado el 21 de Abril de 2018, de *OFICIO 220-083555 DEL 03 DE JULIO DE 2015*: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/co/Documents/legal/blprimerasemanaagosto/legal/OFICIO%20220-083555.pdf>

Superintendencia de Sociedades. (20 de Diciembre de 2017). *INSOLVENCIA TRANSFRONTERIZA PREVISTA EN EL TITULO III DE LA LEY 1116 DE 2006*. Recuperado el 21 de Abril de 2018, de *OFICIO 220-286651 DEL 20 DE DICIEMBRE DE 2017*: https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridicos/OFICIO%20220-286651.pdf

Superintendencia Financiera. (3 de Noviembre de 2009). *Superintendencia de Sociedades*. Recuperado el 21 de Abril de 2018, de *Concepto 220-121670 del 3 de noviembre de 2009*: <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/Publicaciones/publicaciones/loadContenidoPublicacion/id/16118/reAncha/1/c/00>

Superintendencia Financiera de Colombia. (s.f.). *¿Qué es la actividad de intermediación de Valores? ¿En qué se deben invertir los excedentes de liquidez de las de las entidades públicas?* Recuperado el 16 de Noviembre de 2015, de Superintendencia Financiera de Colombia: <https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/ComunicadosyPublicaciones/cartillamercados.pdf>

Superintendencia de Sociedades, Respuesta: Su escrito con número de radicación 2-2013-010822 del 13 de junio de 2013, Exp.61002 No.100-075209 (Superintendencia de Sociedades 18 de Junio de 2013).

Tutela 2014-0081, 2014-01-591577 (Juzgado 22 Penal Municipal con Funciones de Control de Garantías 24 de Diciembre de 2014).

Vasquez Valencia, Maria Victoria. *“La insolvencia transfronteriza: generalidades de un fenómeno económico con impacto jurídico”*. Criterio Jurídico Santiago de Cali V. 11, No. 2 2011-2 pp. 145-164.

Wilches Duran, R. E. 2009. *La Insolvencia Transfronteriza en el Derecho Colombiano*. Revista de Derecho No. 32, Barranquilla.