



**Superintendencia  
de Sociedades**

SUPERSOCIEDADES - BOGOTÁ

**Radicación: 2012-01-403561**

POR FAVOR RESPONDA A ESTE NUMERO

NIT: 800103498 Exp: 61002

Soc: INTERBOLSA S.A

Remite: 430-GRUPO DE REORGANIZACION

Trm: 16018-AUTORIZACIONES

Folios: 6

Anexos: NO SALIDA

Fecha: 2012/12/04 Hora: 16:12:31

Número: 430-017092 AUTO

**AUTO**

**SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES, BOGOTÁ; D.C**

**SOCIEDAD: INTERBOLSA S.A.**  
**PROCESO: REORGANIZACIÓN**  
**PROMOTOR: JUAN JOSÉ RODRÍGUEZ ESPITIA**  
**ASUNTO: RESUELVE SOLICITUD DE VENTA DE ACTIVO**

**I. ANTECEDENTES**

Mediante escrito radicado en este despacho el 22 de noviembre de 2012, con el número 2012-01-322483, el representante legal de la sociedad en reorganización **INTERBOLSA S.A.**, elevó al despacho la siguiente solicitud, la cual fue coadyuvada por el promotor del proceso:

- 1.- Autorizar a la concursada a vender 237.166.667 acciones en ACERCASA S.A.
- 2.- Levantar las medidas cautelares sobre los activos de la concursada objeto de la solicitud al momento de la enajenación.
- 4.- Disponer que el producto de la venta sea cobijado con el embargo decretado en la providencia de apertura del proceso de reorganización y en consecuencia que el precio de la venta sea consignado a órdenes de la Superintendencia en la cuenta de depósitos judiciales.

Como fundamento de la pretensión expuso entre otros los siguientes hechos:

- INTERBOLSA S.A es una sociedad holding o controlante de varias sociedades mercantiles todas vinculadas con el mercado público de valores y operaciones bursátiles, entre las cuales menciona a INTERBOLSA S.A COMISIONISTA DE BOLSA S.A EN LIQUIDACIÓN FORZOSA ADMINISTRATIVA, INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIÓN, INTERBOLSA PANAMÁ S.A. e INTERBOLSA SOLUCIONES DE VIVIENDA HOY ACERCASA S.A..
- La concursada es titular de 237.166.667 acciones de ACERCASA S.A que equivalen al 94.86667% del capital social.
- Describe el objeto social de ACERCASA S.A., indicando que puede realizar los siguientes actos: "... A) El otorgamiento de créditos con recursos propios a personas naturales o jurídicas e inversiones en sociedades comerciales y financieras. B) La realización de asesorías en operaciones de compra y venta de cartera, títulos valores, descuento de rentas y factoring en general. C) El otorgamiento de créditos a terceros con recursos propios que tengan cualquier fuente de pago, especialmente celebrar operaciones activas de créditos, para el financiamiento de adquisición de vivienda en territorio colombiano, garantizados con garantía real de hipoteca sobre inmuebles ubicados en territorio colombiano. D) La prestación de servicios y realización de todas aquellas actividades

BOGOTÁ D. C., AVENIDA EL DORADO No. 51-50, PBX: 3246777 - 2201000, LINEA GRATUITA 018000114519  
 Centro de Fax 2201000 OPCIÓN 2 / 3245000, BARRANQUILLA: CRA. 57 # 79-10 TEL: 953-4544854/54506  
 MEDELLIN, CRA 49 # 53-19 PISO 3 TEL: 942-8518218/5133003, MANIZALES: CLL 21 # 22-42 PISO 4 TEL: 968-  
 847393-847397, CALI: CLL 10 # 2-40 OF: 201 ECF, BOLSA DE OCCIDENTE PISO 2 TEL: 6660403, CARTAGENA:  
 TORRE RELOJ: CR. 7 # 32-39 PISO 2 TEL: 956-646051/642429, CUCUTA: AV. D. (CERO) A # 21-14 TEL: 975-  
 7161907/17986, BUCARAMANGA: CALLE 41 No. 37-62 TEL: 970-321541/44.

**Prosperidad  
para todos**





realizadas con, o complementarias de todas las anteriores y la realización de cualquier clase de negocios legalmente permitidos. E) Invertir en sociedades o empresas de cualquier sector económico, bajo cualquier forma asociativa, cualquiera que sea su nombre o bajo formas unipersonales, hacer lo propio en organizaciones fundacionales o corporativas y en general realizar inversiones en Colombia o en el exterior a través de la adquisición, enajenación, alquiler o la realización de cualquier negocio jurídico, típico o atípico..."

- En desarrollo de su objeto social la compañía se dedica a originar créditos hipotecarios con plazos de hasta de 30 años.
- Dado el objeto social de la citada compañía, con la intervención para administrar y posterior liquidación forzosa administrativa de la comisionista de bolsa, las operaciones de la misma se restringieron en gran medida y no cuenta con los recursos necesarios para desarrollar su operación, no hay acceso al crédito y los accionistas mayoritarios no tienen la capacidad para apalancar cada una de sus respectivas operaciones.
- Con ocasión de la intervención de la sociedad comisionista de bolsa por parte de la Superintendencia Financiera, la concursada debió provisionar la inversión que tenía en la misma y por ello los activos de la compañía pasaron de \$588.937 miles a \$456.926 miles.
- Los hechos de público conocimiento y que apuntan a la crisis financiera del grupo Interbolsa han golpeado las inversiones de la compañía y en el caso de ACERCASA cuyo objeto es la adquisición de hipotecas, han determinado que la misma no cuente hoy con los recursos necesarios para desarrollar en condiciones normales la operación, por lo que estima necesario permitir el desarrollo de su actividad empresarial en otras manos.
- Por las razones indicadas la realización del citado activo se constituye en una premisa para la protección de los activos de la concursada y por tanto de los derechos de los acreedores, por lo que considera que se cumplen con los presupuestos del artículo 17 de la ley 1116 de 2006 al ser urgente, conveniente y necesaria.

## II. CONSIDERACIONES:

Para resolver la solicitud, el despacho hace las siguientes precisiones frente al marco legal del proceso de reorganización que adelanta la sociedad Interbolsa S.A.

El régimen de insolvencia 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 (artículo 1 ley 1116 de 2006). Así 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 y pasivos.

El régimen de insolvencia Colombiano consagra los principios que lo rigen, entre ellos el de la universalidad que conlleva a que la totalidad de los bienes del deudor y todos sus acreedores queden vinculados al proceso a partir de su inicio, principio unido al de la eficiencia y el de gobernabilidad económica que busca el aprovechamiento de los recursos existentes y mediante una dirección general definida para el manejo y destinación de los activos lograr propósitos de pago y de reactivación empresarial.





A fin de cumplir la finalidad y propósito de la reorganización, el régimen prohíbe en el artículo 17 que el deudor en concurso efectúe 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, sin previa autorización del juez del concurso, so pena de la sanción de ineficacia. Advertencia ésta que por expreso mandato del numeral 6 del artículo 19 debe hacerse en la misma providencia de apertura del proceso.

✦ **Sobre la Inversión y la Estructura Financiera de ACERCASA S.A.:**

Conforme quedó plasmado en el auto de apertura del proceso de reorganización (400-015955 del 16 de noviembre de 2012) en el Balance General con corte a 31 de octubre de 2012 el activo de la concursada ascendía a \$588.937 millones dentro del cual el rubro de Inversiones permanentes ascendía a \$216.269 millones., vale decir, el 36.72% del activo total.

De acuerdo a la explicación dada en el escrito de la solicitud en estudio, este rubro de inversiones permanentes, sufrió una disminución de \$131.484 millones y por ende el activo total pasó de \$588.937 millones a \$456.927 millones, producto de la provisión efectuada por la compañía en cumplimiento de orden dada por la Superintendencia Financiera respecto a la inversión que tiene la concursada en Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa hoy en Liquidación Forzosa Administrativa.

Como consecuencia, de la orden impartida, la participación de las inversiones permanentes en el total de activos, se redujo en un 18.16%, al pasar de una participación del 36.72% a 31 de diciembre de 2011 a una participación del 18.56% a octubre 31 de 2012.

Revisada la composición de las inversiones permanentes, la inversión que tiene la concursada en ACERCASA S.A, es de \$30.919 millones (237.166.167 acciones), cifra que representa el 36% del total de las mismas y el 7% del activo total a octubre 31 de 2012. No obstante, el valor de la inversión se afecta en forma negativa, teniendo en cuenta las siguientes consideraciones:

Según el balance general consolidado aportado por ACERCASA S.A. a 31 de octubre de 2.012, el activo total asciende a \$49.980 millones, el pasivo a \$17.519 millones y el patrimonio a \$32.461 millones.

Los activos de ACERCASA S.A. se encuentran representados en un 97% en las cuentas deudores \$9.505 millones (19%), y diferidos por \$39.274 millones (78%).

En relación con los deudores se destaca la cuenta por cobrar a la vinculada económica ISV SERVICE GROUP S.A. por \$4.118 millones por concepto de préstamos, respaldados con pagarés y los préstamos a particulares – cartera vivienda por \$5.291 millones, respaldados con garantía real y plazo a 30 años.

Dentro del rubro de diferidos, se destaca la suma de \$25.883 millones que corresponde a desembolsos realizados a DEUTSCHE BANK (DB STRUCTURED PRODUCTS INC.) como pago del estudio de factibilidad, estructuración del negocio y puesta en marcha de la empresa. Adicionalmente dentro de dicha cuenta se incluyen gastos de nómina, honorarios y servicios profesionales, publicidad, propaganda y avisos, entre otros. Tales diferidos no han sido amortizados pues de acuerdo a manifestación verbal efectuada por





el representante legal de la sociedad a este despacho, se iniciará cuando se realice el desembolso del crédito número 100.

El pasivo total de ACERCASA S.A. asciende a \$17.519 millones y se encuentra conformado principalmente por obligaciones financieras \$10.650 millones, cuentas por pagar \$1.948 millones y depósitos para futuras capitalizaciones por \$4.301 millones.

Con relación a las obligaciones financieras el principal acreedor es BANCOLOMBIA por \$9.028 millones y en las cuentas por pagar el principal pasivo es a favor de DB STRUCTURED PRODUCTS INC. (DEUTSCHE BANK) por concepto de asesorías para la estructuración y puesta en marcha del negocio en cuantía de \$1.176 millones.

Los depósitos para futuras capitalizaciones por valor de \$4.301 millones, corresponden a dineros aportados por INTERBOLSA S.A. para este fin; sin que se hubieren legalizados.

El capital social de ACERCASA S.A., de acuerdo a la certificación presentada por el representante legal de la sociedad el 3 de diciembre de 2012, está conformado por 249.999.998 acciones distribuidas entre 5 cinco accionistas así: Interbolsa S.A. con 237.166.667 acciones equivalente al 94.86%, las cuales actualmente se encuentran embargadas por esta Superintendencia, Interbolsa Panamá S.A. con 12.833.250 equivalente al 5.13%, Rodrigo Jaramillo Correa con 25 acciones equivalente al 0.00001%, Jorge Arabia con 23 acciones equivalente al 0.000009% y Carlos Torres Villaveces con 23 acciones equivalente al 0.000009%; las acciones poseídas por estos últimos, se encuentran libres de gravámenes.

Del análisis hecho a la información financiera de la compañía, en especial la estructura de sus activos se pone de presente la fragilidad de los mismos y la incidencia que en su estructura tienen unos diferidos que a la fecha aún no se han amortizados y que corresponden fundamentalmente a gastos para la puesta en marcha del proyecto productivo. Por su parte y a diferencia de la no certeza de los activos, los pasivos como quedó visto corresponden a una sumas que ascienden a 17.519 millones y que están llamados a ser honrados con el desarrollo de la actividad de la compañía, amén de las necesidades de capital de trabajo para la continuidad del proyecto productivo.

De lo anterior, puede concluirse que los activos a realizar (descontados los diferidos y otros rubros) ascenderían a \$10.000 millones aproximadamente frente a unos pasivos ciertos de \$17.500 millones.

No obstante lo anterior, de acuerdo con los estudios de valoración aportados al proceso, debe resaltarse que el negocio de ACERCASA tiene una alta eficiencia operacional apoyada en una plataforma tecnológica robusta y exclusiva, diseñada para ofrecer la tercerización y administración de créditos hipotecarios a otras entidades. Así mismo, se resalta el hecho de que es la única compañía en el mercado que ofrece hipotecas con plazo de 30 años.

De igual manera, merece destacarse que el mercado potencial de la compañía está en los estratos 3 y 4, y que las entidades financieras acaparan los estratos más altos y el gobierno subsidia a los estratos bajos, lo que permite inferir la existencia de un nicho de mercado para el desarrollo de su proyecto productivo, siempre y cuando cuente con los recursos necesarios para ello.

Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que la compañía inició operaciones en mayo de 2012 y los primeros desembolsos fueron en julio y a octubre 31 del presente año había



Prosperidad  
para todos



realizado 47 desembolsos (\$5.491 millones), 83 créditos aprobados (\$11.290 millones) y 290 créditos pre aprobados (\$40.972 millones).

No obstante lo anterior, llama la atención del Despacho la fragilidad de la inversión que la sociedad Concursada tiene en la mencionada compañía, si se toma en cuenta que conforme a la certificación presentada por el representante legal de la sociedad el 3 de diciembre de 2012, la misma: "...no está desarrollando nuevas operaciones, dadas las dificultades de caja que enfrenta, el no suministro de recursos por parte de su mayor accionista y la imposibilidad de acceso al crédito".

**Sobre la necesidad, urgencia y conveniencia de la operación de venta que pretende celebrar la concursada:**

Aduce la concursada que la autorización es urgente porque el valor de los activos se deteriora con el paso del tiempo, conveniente porque la enajenación de los activos hoy es la medida que más protege los derechos de los acreedores y necesaria porque con ella se obtendría la recuperación, siendo la única salida frente a la crisis que enfrenta la sociedad.

Revisado el estado financiero de la sociedad en reorganización conforme a los datos que posee al 31 de octubre de 2012 y los hechos informados en cuanto a la provisión de la inversión en la sociedad comisionista de bolsa en liquidación forzosa, es claro para este despacho que el valor de las otras inversiones puede verse seriamente disminuido en razón a la situación que enfrentan todas las compañías que integran el grupo, quienes se están afectando por la pérdida de credibilidad y confianza en el desarrollo y cumplimiento de su operación. Así mismo y dada la necesidad de que ACERCASA cuente con recursos para el desarrollo de la operación, es de resaltar que la posibilidad de la enajenación de toda la participación que la sociedad concursada posee en ella, permitirá de una parte la obtención de unas sumas de dinero y de otra facilitará las condiciones para que un tercero, entre a desarrollar sin limitaciones dicha actividad productiva, conservando de paso la empresa y los puestos de trabajo que tiene.

En orden con lo anterior, conviene resaltar que la concursada ha puesto de presente en su solicitud la existencia de terceros interesados en adquirir la inversión objeto de la petición y continuar con el desarrollo de la actividad empresarial, cuya proyección protegerá los derechos de terceros y de manera especial los inversionistas y acreedores.

Lo anterior, cobra especial importancia frente a la doble finalidad del régimen de insolvencia, esto es la de proteger el crédito y propender por la recuperación y conservación de la empresa, de manera que preservar un activo como es el de la inversión que se pretende enajenar, protegería por ende a los acreedores vinculados al proceso de reorganización, especialmente porque los recursos que ingresen producto de la venta quedarían cobijados con la medida de embargo a órdenes del proceso como lo ha solicitado la concursada.

En conclusión, la pretendida venta de inversión en ACERCASA S.A., permitiría que un tercero no afectado con la crisis del grupo Interbolsa pudiera continuar con la operación de la compañía, preservando la sociedad como unidad de explotación económica y fuente de empleo.

Teniendo en cuenta lo expuesto, y de acuerdo con las facultades de dirección del proceso que tiene esta Superintendencia como juez del proceso de insolvencia, conferidas en el numeral 11 del artículo 5 de la Ley 1116 de 2006, se impartirá autorización para que se



Prosperidad  
para todos



enajene la inversión que la sociedad en reorganización INTERBOLSA S.A., tiene en la sociedad ACERCASA S.A., pues analizados los argumentos expuestos por el peticionario, se estima que dicha operación es urgente, necesaria y conveniente.

No sobra anotar que dado que las acciones que INTERBOLSA S.A. tiene en ACERCASA se encuentran embargadas en cumplimiento de lo ordenado en la providencia de apertura, el Despacho dispondrá igualmente el levantamiento de la medida cautelar con miras a hacer posible la transferencia a la luz de las normas sustanciales.

Finalmente, con el objeto de que el proceso de venta sea transparente, público y con la participación de todos los interesados, éste despacho dispondrá que la venta se realice mediante subasta, procediendo a fijar fecha, hora y lugar para su realización.

En mérito de lo expuesto, la Superintendente Delegada para los Procesos de Insolvencia,

**RESUELVE:**

**PRIMERO.- AUTORIZAR** a la sociedad en reorganización INTERBOLSA S.A., para que enajene las 237.166.167 acciones que posee en ACERCASA S.A. que equivalen al 94.86% del capital.

**SEGUNDO.- ORDENAR** al representante legal de la concursada para que adelante el trámite pertinente.

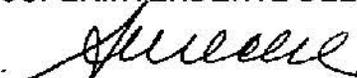
**TERCERO.- LEVANTAR** el embargo de las acciones objeto de la operación que por esta providencia se autoriza.

**CUARTO.- ORDENAR** el embargo del dinero que ingrese a la concursada producto de la venta de las 237.166.167 acciones que la misma posee en ACERCASA S.A., el cual deberá consignarse a órdenes de esta entidad en la cuenta de depósitos judiciales del Banco Agrario No.110019196108 con destino al proceso de reorganización de INTERBOLSA S.A.

**QUINTO.- FIJAR** como fecha para la celebración de la puja abierta y pública en la que los interesados presenten sus ofertas, el día 13 de diciembre de 2012 a las 10:00 a.m., la cual se realizará en la Sala de Audiencias No. 1 de esta Superintendencia, ubicada en la Avenida el Dorado No. 51-80 tercer piso, de la ciudad de Bogotá. Las ofertas se recibirán en sobre cerrado y deberán contemplar el precio de la compra y forma de pago.

**NOTIFÍQUESE y CUMPLASE,**

**LA SUPERINTENDENTE DELEGADA PARA PROCEDIMIENTOS DE INSOLVENCIA**

  
**ÁNGELA MARIA ECHEVERRI RAMIREZ**

TRD: Actuación - Nit. 800.103.498  
Exp. 61002 - Rad: 2012-01-322483 / 2012-01-384398  
Dep. 430 - Tram. 16018 - G2720/A0461



Prosperidad  
para todos