

Bogotá D.C. 10 de septiembre de 2026

Doctor
José Gabriel Pereira Angarita
Gerente
PROMOTORA APOTEMA S.A. en reorganización
Ciudad

Asunto: Consolidación de las inquietudes recibidas de los acreedores sobre el texto del Acuerdo de Reorganización y solicitud de precisiones con anterioridad al vencimiento del término para su radicación (15 de septiembre de 2026).

Respetado doctor Pereira:

Desde la circularización del proyecto de Acuerdo que ustedes directamente hicieron esta semana, el suscrito Promotor ha recibido varias llamadas telefónicas¹ y comunicaciones de acreedores de distintas clases, así como un pronunciamiento escrito de un acreedor de segunda clase, todos ellos orientados a obtener algunas precisiones sobre el alcance del Proyecto o Borrador del Acuerdo de Reorganización circularizado por Promotora Apotema, precisiones que consideran necesario conocer antes de emitir su voto. Esta carta tiene por objeto consolidar esas inquietudes para que la Compañía que usted representa pueda atenderlas con la celeridad que el breve tiempo exige.

En varias comunicaciones le he explicado mi punto de vista sobre la conveniencia de construir estos acuerdos bajo el principio de igualdad de trato y del consentimiento informado, para que todos los acreedores simultáneamente reciban la misma información y tengan iguales oportunidades para comprender lo que se les proponga, sugerir lo que tengan a bien, preguntar lo que no les parezca entendible y sobre bases informadas se animen a acompañar con su voto afirmativo el acuerdo, todo lo cual favorece la solidez del Acuerdo y su posterior confirmación.

Por las mismas razones el artículo 31 de la Ley 1116 de 2006 dispone que, dentro del plazo para celebrar el acuerdo, *“el promotor -con fundamento en el plan de reorganización de la empresa y el flujo de caja elaborado para atender el pago de las obligaciones- deberá presentar ante el juez del concurso [...] un acuerdo de reorganización debidamente aprobado por el voto favorable de un número plural de acreedores”*. Para cumplir ese deber y para atender a los acreedores que me han llamado o escrito para presentarme sus preocupaciones, atentamente le solicito que me permita conocer las precisiones que merecen los asuntos que relaciono a continuación. Como algunas preguntas fueron planteadas por más de un acreedor y es razonable suponer que son compartidas por otros, por el volumen de acreedores y la brevedad del plazo, más que las respuestas verbales son aconsejables las respuestas escritas, únicas y simultáneas para todos, lo que de paso favorece la igualdad de trato y les cierra el paso a las respuestas individuales dispersas.

¹ Mail de doña Adriana Lucía Posso que se los remití el día de hoy, mensaje de doña María Betty; llamada del abogado Hernando Gómez, mensaje de don Pablo Román y al fiijo de mi oficina recibí las llamadas de una señora María y otra persona de apellido González.

1.- La Sección 3.3.1 establece respecto de los acreedores laborales que “los acreedores reconocidos en esta clase aceptan la condonación total de los intereses causados sobre las obligaciones adeudadas [...] desde el vencimiento de la obligación y hasta la fecha de admisión del proceso”. Se pregunta si esa aceptación se entiende otorgada por el solo hecho de votar el Acuerdo o si deben suscribir un documento individual.

2.- La Sección 3.3.1 reconoce 1% E.A. sobre los saldos de capital desde la admisión y hasta el pago, pagadero en dos cuotas trimestrales una vez cancelado el capital. El archivo de proyecciones remitido como soporte del Acuerdo no recoge esa condición: la hoja "CALIFICACION" describe el tratamiento de esta clase como "Pago del 100% del capital, sin intereses" (celda E6), y la hoja "FLUJO DE CAJA" programa un único egreso por el capital reconocido en el segundo semestre de 2026 (fila 36), sin partida alguna por intereses en ninguno de los quince períodos proyectados ni rastro de las dos cuotas trimestrales. Se solicita confirmar cuál de las dos condiciones se aplica.

3.- El pago se sujeta a que Apotema reciba los dineros provenientes de la venta de los derechos fiduciarios del Piso 17 y, “en todo caso”, a los 30 días de la confirmación. Los acreedores preguntan qué ocurre si esa venta no se perfecciona o si se perfecciona por menos valor. En lo personal, entiendo que hay una demanda en curso que parece quiere atacar ese negocio jurídico. Sería necesario precisar la fuente alternativa de pago, si la hubiere y precisar si la obligación de pagar al cabo de los 30 días subsiste con independencia del perfeccionamiento de la venta.

4.- La declaración contenida en el literal I) de la Sección 1.4 afirma que la Deudora “se encuentra al día en el pago de obligaciones por concepto de retenciones a favor de autoridades fiscales, descuentos efectuados a trabajadores y aportes al sistema de Seguridad Social”. El anexo financiero, en cambio, muestra retenciones en la fuente por pagar del orden de \$4.000.000.000 y aportes a seguridad social por \$300.000.000 como gastos de administración, con un abono en efectivo de \$1.500.000.000 en 2026 y un saldo de \$2.500.000.000 liquidado al 29% E.A. programado para 2027 (\$3.225.000.000). La Sección 3.1.1 del Acuerdo dice que el pago de las obligaciones del artículo 32 de la Ley 1429 de 2010 “constituye un requisito previo a la confirmación del acuerdo”. Sería necesario conciliar la declaración del literal I) con las cifras del anexo financiero, y precisar las fechas y la fuente de pagos o acuerdos de pago con las que se atenderá la totalidad de esas obligaciones a más tardar en la fecha de confirmación.

5.- El anexo financiero liquida el saldo de retenciones al 29% E.A.-lo que representa \$725.000.000 de intereses- mientras algunas acreencias sujetas al Acuerdo se remuneran al 1% E.A. No se entiende cuál es el origen de esa tasa y su impacto en el acuerdo.

6.- Respecto de los promitentes compradores, me preguntan **(i)** “¿cuánto y cuándo?”; **(ii)** “¿tengo que poner más plata?”; **(iii)** “¿me entregan el apartamento o me devuelven el dinero con intereses?”; **(iv)** “¿Por qué tendría que poner más dinero?”; y, **(v)** “¿ese dinero adicional se lo pagaría a Apotema como obligación que surge del Acuerdo o es otro negocio que debería acordar y atender con otra persona?”.

7.- A diferencia de lo que se organizó para las acreencias de otras clases, la Sección 3.3.4 no contiene plazo, tasa, fecha de pago ni cronograma de amortización. La solución se agota en la cesión de la posición contractual y de los derechos fiduciarios a Recimenta 360 S.A.S., sujeta a que esa sociedad y Bancolombia S.A. aprueben una nueva financiación cuya viabilidad, según el propio texto, aún se está analizando. Es necesario (i) aclarar cuál es la prestación que recibe el cesionario; (ii) en qué momento debe hacer la cesión; (iii) si la prestación que recibe se la pagará el cesionario o Apotema y cuándo la pagaría; (iv) si se trataría de una cesión a título oneroso o a título gratuito y en el segundo caso cual sería el precio y quién pagaría los impuestos de timbre, IVA y renta; (v) qué se ha previsto si el cesionario no cumple lo que se convenga; (vi) si la cesión está sujeta a que Bancolombia S.A. apruebe una nueva financiación a favor de Recimenta 360 S.A.S., teniendo en cuenta que el texto enuncia esa aprobación entre las Condiciones Precedentes del desembolso y, a su vez, incluye la propia cesión como una de esas condiciones, y que el parágrafo 2 de la misma sección supedita la validez de la cesión a la aceptación expresa de Fiduciaria Bancolombia S.A. y de Bancolombia S.A., sin las cuales "la cesión no será válida ni producirá efectos"; y en tal caso cuál sería el plazo para que el banco la apruebe? (vii) que tratamiento se les daría a esos acreedores si el nuevo crédito no se aprueba o se aprueba por menor valor? (viii) quién es el deudor cedido, sigue siendo Apotema? (ix) como en el texto se dice que la viabilidad de ese crédito todavía se "está analizando", cuáles serían para Apotema las consecuencias de que ese análisis se demorara más de lo que sugiere el flujo de caja. En lo personal, creo que es necesario incorporar las repuestas y las fórmulas de pago aplicables (con plazo, tasas y periodos, así se propongan como obligaciones de hacer) a esta clase de acreedores en cada uno de los eventos descritos y principalmente para el caso en que la cesión o la nueva financiación no se perfeccionen o se concreten por un valor menor al estimado como mínimo indispensable.

8.- La condición precedente (iv) de la Sección 3.3.4 exige que "al menos el [__%] de los promitentes compradores hayan suscrito el otrosí a la promesa de compraventa con las nuevas condiciones". El porcentaje no fue diligenciado en la versión circularizada. Es necesario definir ese porcentaje antes de la votación, dado que de él depende que la financiación se desembolse.

9.- Los compradores entienden que se les anuncia la entrada de un tercero que terminaría el proyecto "siempre que ellos aporten recursos", pero el Acuerdo no precisa en qué consistirían las "nuevas condiciones" de las promesas. Sería necesario precisar si el otrosí implicará aportes adicionales de los compradores y, en caso afirmativo, su monto o forma de cálculo, fecha o plazos para el pago, así como los efectos sobre precio, área, especificaciones, fecha de entrega, subsidios y crédito hipotecario.

10.- El texto dispone que quien manifieste su decisión negativa o guarde silencio, respecto de la continuación del proceso de adquisición de la unidad inmobiliaria, dentro de los seis meses siguientes a la confirmación, acepta que la devolución de sus recursos "quedará condicionada a la colocación y venta efectiva de la respectiva unidad inmobiliaria a un nuevo comprador", y que la restitución "no podrá exigirse con anterioridad" a esa venta. No se fija plazo máximo para la venta y para el pago al antiguo acreedor, ni se dice nada sobre el reconocimiento de intereses o indexación. Sería razonable establecer un término cierto o, al menos, objetivamente

determinable para la restitución del dinero, y precisar el tratamiento de la actualización del valor entregado. Y pensar despacio si esa decisión negativa o el silencio implican adhesión a un acuerdo sustitutivo que tendría efectos de novación.

11.- Conocimos el planteamiento de acreedores que pagaron íntegramente el precio y cuyo negocio alcanzó incluso la escrituración, pendiente de registro por razón de la estructura fiduciaria y de la hipoteca que ampara el crédito constructor y que afirman también que el artículo 13 de la Ley 2437 de 2024 contempla el pago proporcional del crédito hipotecario para obtener el levantamiento del gravamen sobre la unidad del adquirente que satisfizo la totalidad del precio, y exige que el acuerdo contenga estipulaciones dirigidas a cumplir la obligación de transferir el inmueble, y no solamente a devolver de manera diferida los recursos entregados. Sería necesario revisar si es necesario incorporar el mecanismo concreto de liberación proporcional de la garantía: fuente de los recursos, sujeto responsable, procedimiento y plazo; y dejar constancia de que a quien ya pagó el precio no se le exigirá un segundo pago.

12.- La Sección 3.6 faculta a Bancolombia S.A. para que, cumplidos doce meses desde la confirmación, reciba en dación en pago las unidades "en inventario no comercializadas", y su parágrafo 2 extiende el mecanismo a las unidades "que no estén comprometidas con terceros" y a la porción del bien inmueble no desarrollado, entrega que haría Fiduciaria Bancolombia S.A. sin que se requiera instrucción del fideicomitente. Los compradores solicitan certeza de que su unidad no quedará incluida en ese grupo, lo que se lograría haciendo la lista de esas unidades en inventario para anexarla al Acuerdo. Sería necesario precisar la relación de unidades comprometidas con terceros, excluidas expresamente de dación en pago, nueva comercialización o adjudicación.

13.- El Acuerdo reconoce que estas acreencias "devienen de la obligación de hacer en cabeza de LA DEUDORA, esto es, la construcción, entrega, y perfeccionamiento de las promesas de compraventa". Se ha propuesto la cesión de la posición contractual a un tercero, quién ejecutará el proyecto, pero la cesión no equivale al cumplimiento de la obligación mientras no se transfiera el dominio de cada unidad. En el anexo financiero, sin embargo, la totalidad de acreedores de esta clase figura como pasivo atendido "sin efecto en caja". Parecería necesario aclarar explícitamente que la cesión no constituye pago, satisfacción ni extinción de la obligación a cargo de Apotema mientras no se produzca la transferencia efectiva del inmueble. Se podría considerar la asunción de deuda.

14.- El parágrafo 2 de la Sección 3.3.4. dispone que "en ningún caso se requerirá la aprobación de los Promitentes Compradores" para la cesión. Los acreedores preguntan cómo se concilia esa previsión con la exigencia, en la misma sección, según la cual ellos suscriban un otrosí a sus promesas, y con el numeral 4 del artículo 41 de la Ley 1116 de 2006, conforme al cual el acuerdo no puede afectar la prelación de los adquirentes de vivienda. Sería necesario precisar el alcance del parágrafo, distinguiendo entre los actos fiduciarios que no requieren su consentimiento y la modificación de sus contratos, que sí lo requiere.

15.- El formato remitido a esta clase solicita al acreedor diligenciar su propio "Porcentaje de derecho de voto: (%)", sin suministrarlo, y no identifica la unidad inmobiliaria ni el valor reconocido y tal vez lo mejor sea remitir a cada acreedor su

formato prediligenciado por Apotema con la clase, el valor reconocido y el porcentaje de voto que consta en el Anexo 6, para evitar votos con datos erróneos.

16.- Respecto de los acreedores de cuarta clase, el parágrafo de la Sección 3.3.5 ofrece una quita del 70% sobre capital y la condonación total de intereses a quien acepte el pago anticipado que se haría el 30 de junio de 2028 y el 30 de junio de 2030, y exige comunicar la aceptación “a más tardar el día de la confirmación”. La alternativa ordinaria es el pago del 100% entre 2030 y 2033 con intereses del 1% E.A. pagaderos en una sola cuota el 26 de diciembre de 2034. Parecería razonable entregar a esta clase de acreedores un cuadro comparativo, por acreedor, con ambas alternativas en valores nominales y actualizados, con la fecha límite exacta para manifestar la aceptación.

17.- El anexo financiero modela que la totalidad de esta clase acepta la quita y registra pagos por \$784.751.341 en 2028 y \$784.751.341 en 2030, equivalentes al 30% del pasivo de esta clase. El texto del Acuerdo, en cambio, para quienes no acepten amortizaciones programa \$731.675.604 en 2030 y \$1.500.000.000 en cada uno de los años 2031, 2032 y 2033. Comparadas esas exigencias con el flujo disponible que proyecta el anexo antes del pago del Acuerdo (\$453.710.521 en 2030; \$471.858.942 en 2031; \$490.733.300 en 2032; y \$510.362.632 en 2033), se observa una diferencia acumulada del orden de \$3.305 millones en ese cuatrienio. Es necesario precisar con qué fuente se atendería el escenario en que los proveedores no acepten la quita, o incorporar al anexo el escenario correspondiente.

18.- La Sección 3.3.5 anuncia un plazo de 7 años contados desde la confirmación, pero programa amortizaciones entre 2030 y 2033 y el pago de intereses el 26 de diciembre de 2034. Parecería necesario armonizar el plazo enunciado con el cronograma efectivo.

19.- Respecto de los acreedores de quinta clase, la Sección 3.3.6 reconoce el total de la clase en \$44.652.627.243, de los cuales \$27.091.265.155,82 corresponden a Bancolombia S.A. La Sección 3.8.2 relaciona obligaciones postergadas de quinta clase por \$4.725.701.284. La diferencia aritmética asciende a \$12.835.660.804, mientras la Sección 3.3.6.2 fija el pasivo de los demás quirografarios en \$12.645.627.244. Parece que hay una diferencia de \$190.033.560 sin explicación en el texto.

20.- Esta clase no recibe amortización alguna entre 2027 y 2033 y percibe su capital en siete contados anuales de \$1.806.518.177 entre 2034 y 2040, con intereses del 1% E.A. pagaderos en una sola cuota el 26 de diciembre de 2040, esto es, el mismo día en que expira el Acuerdo. Valdría la pena explicarles el fundamento del período de gracia de ocho años y la razón por la cual los intereses se concentran para pagarlos en el último día de vigencia del Acuerdo, siendo que la Sección 3.5 prevé el prepago con excedentes de caja pero el modelo no proyecta excedente alguno, como se explica más adelante.

21.- Ahora bien, el anexo financiero proyecta como único ingreso operacional el arrendamiento de la Estación de Servicio El Vergel, con una base de \$745.857.336 (año 2025) indexada al 4% anual, que hacia 2035 alcanza \$1.104.051.059 frente a

una cuota anual de \$1.806.518.177. La diferencia se cubre con una línea denominada "Proyectos nuevos requeridos", que el mismo archivo identifica en sus indicadores como "Préstamo de socios acumulado" y que asciende a \$7.688.617.590 al final del horizonte. En el archivo que Apotema le envió a los acreedores, esa línea financia entre el 53% y el 68% de cada cuota anual de quinta clase a partir de 2035; pero en el archivo que me enviaron, entre el 47% y el 61% de cada cuota a partir de 2031. En la hoja de parámetros de ambos archivos, el ingreso neto anual de nuevos proyectos figura en \$0, con la anotación "INSUMO A DILIGENCIAR". Sería necesario precisar quién se obliga a aportar esos recursos, mediante qué instrumento, con qué título Apotema puede exigir ejecutivamente el pago, en qué fechas y con qué respaldo o garantía del futuro aportante; y si tales aportes quedarían cobijados por el parágrafo 3 del artículo 69 de la Ley 1116 de 2006.

22.- La Sección 3.3.6.1, literal b), identifica tanto el sobregiro como el crédito con el número 1260087399, mientras que en la calificación aprobada el sobregiro figura como obligación 19126161644. Favor revisar.

23.- Respecto del parágrafo 2 de la Sección 3.3.6.1., se dispone que los excedentes, utilidades, dividendos y rendimientos que correspondan a la Deudora por su participación en proyectos financiados por Bancolombia S.A. no harán parte del Acuerdo ni podrán destinarse al pago de las obligaciones allí reguladas mientras no se pague íntegramente a esa entidad, pero parece que no está claro el efecto de esa exclusión sobre la capacidad de pago proyectada para las demás clases.

24.- La Sección 3.5 obliga a la Deudora a prepagar cuando la caja existente cubra las cuotas del año siguiente. El archivo que Apotema le envió a los acreedores proyecta un saldo final de caja igual a cero en ocho de los quince períodos, incluidos todos los años entre 2035 y 2040, pero en el archivo entregado al suscrito Promotor lo proyecta en cero en doce de los quince, esto es, en todos los años a partir de 2031. Es decir, el modelo está construido para que no haya excedente alguno durante la ejecución del Acuerdo. No se entiende cuándo sería operativa la cláusula y qué margen de holgura tiene la fórmula de pago frente a cualquier desviación.

25.- Si los recursos que el modelo denomina "Proyectos nuevos requeridos" y "Préstamo de socios" provienen de accionistas o de sociedades vinculadas, resultarán aplicables el parágrafo 3 del artículo 69 de la Ley 1116 de 2006 y el artículo 18 del Decreto 1749 de 2011 -los recursos entregados después de la admisión no se tratan como postergados, ventaja que se pierde cuando la financiación se destina al pago de pasivo postergado-, así como el inciso segundo del artículo 17 del mismo decreto, conforme al cual la financiación pactada en el acuerdo de reorganización procede cuando cuente con el voto favorable de los acreedores conforme a la mayoría especial del artículo 32 de la Ley 1116 de 2006. El texto circularizado no contiene referencia alguna sobre este punto. Sería necesario revisar esto para ver si habrá aporte de recursos por parte de accionistas o vinculados y, en caso afirmativo, pactarlo expresamente en el Acuerdo con su monto, oportunidad, instrumento y tratamiento, de manera que los acreedores puedan votarlo de forma informada.

26.- Sobre el tema de la postergación el abogado que me llamó también me habló de varios temas que espero resumir correctamente, así:

26.1.- La calificación y graduación de créditos aprobada en la audiencia de los días 15 y 16 de enero de 2026 clasifica las acreencias en primera clase (laborales, fiscales y parafiscales), segunda, cuarta y quinta clase y no contiene una categoría de “créditos postergados”. Lo que sí contiene es una columna de “Vinculación”, en la que varios acreedores aparecen marcados como “VINCULADO/VINCULADA”, en cumplimiento del deber de revelación del artículo 24 de la Ley 1116 de 2006, que se entiende es distinta de la postergación regulada en el artículo 69. Cuál es la razón para introducir una categoría de postergados que no fue objeto de la calificación aprobada.

26.2.- De los acreedores laborales que en la calificación reportada ustedes figuran como vinculados, la Sección 3.8.1 solo posterga a cuatro, por \$686.769.064, y no posterga a los otros dos (entendería que son los señores Cárdenas y Vargas), cuyas acreencias reconocidas suman \$416.534.603. De los trece acreedores de quinta clase marcados como vinculados, la Sección 3.8.2 posterga a seis, por \$4.725.701.284, y no posterga a los siete restantes, cuyas acreencias suman \$626.461.308. El artículo 34 de la Ley 1116 de 2006 exige que las estipulaciones del acuerdo tengan carácter general. Cuál es el criterio de selección aplicado y por qué no se daría un tratamiento uniforme a los acreedores que se encuentren en la misma situación.

26.3.- El párrafo 2 del artículo 69 de la Ley 1116 de 2006 define como personas especialmente relacionadas con el deudor: (i) las personas jurídicas vinculadas entre sí por su carácter de matrices o subordinadas y aquellas en las cuales exista unidad de propósito y dirección respecto del deudor; (ii) los administradores, revisores fiscales y apoderados judiciales, “por salarios u honorarios no contabilizados en su respectivo ejercicio, así como indemnizaciones, sanciones y moratorias, provenientes de conciliaciones, fallos judiciales o actos similares”; y (iii) los cesionarios o adjudicatarios de créditos de las anteriores, adquiridos dentro de los dos años anteriores al inicio del proceso. Se ha planteado que las acreencias laborales postergadas figuran en la calificación aprobada por conceptos de nómina -salarios por pagar, cesantías, intereses, prima y vacaciones consolidadas-, entiendo yo que registradas en la contabilidad del respectivo ejercicio. El profesor Juan José Rodríguez Espitia ha precisado que “la postergación sólo aplica en la medida en que el crédito no ha sido contabilizado y no opera para los pasivos que figuren en los libros de contabilidad y que sean conocidos por todos los acreedores”, y que respecto del primer supuesto “la postergación no aplica genéricamente a los socios, sino únicamente a aquellos que tengan la condición de controlantes”.

26.4.- La Sección 3.8.1 dispone que estas obligaciones “se atenderán una vez canceladas las obligaciones reconocidas en primera clase, y en todo caso, antes de ser atendidas las obligaciones de primera clase fiscal”, siendo que las fiscales son también de primera clase. El artículo 69 de la Ley 1116 de 2006, por su parte, prevé que los créditos postergados se atienden “una vez cancelados los demás créditos”. A ello se suma que el anexo financiero programa el pago del 100% de la primera clase laboral -\$2.206.249.920,67, cifra que comprende a los acreedores postergados- en el segundo semestre de 2026. No hay claridad realmente del momento o fecha de pago de esas acreencias.

26.5.- En la sección 3.8.2. se habla de “Obligaciones Postergadas Quinta Clase”, pero su primer renglón dice “Las obligaciones postergadas de primera clase corresponden a las que a continuación se relacionan”.

26.6.- La Sección 3.8.2 prevé que estas obligaciones “podrán capitalizarse” en los términos del numeral 1 del artículo 3 de la Ley 2437 de 2024, norma que estructura la capitalización como una suscripción voluntaria por parte de cada acreedor interesado. No quedaría claro las condiciones de pago del acreedor que opte por no capitalizar.

27.- El capítulo de “Revelación de créditos contingentes” de la calificación aprobada relaciona las acreencias en cuantía indeterminada y la sección 3.4 dispone que se pagarán en condiciones iguales a las de su misma clase y prelación, conforme al artículo 25 de la Ley 1116 de 2006 pero sin un *monto estimado de estas contingencias, en particular las de primera clase fiscal, no es clara su incidencia sobre la fórmula de pago de cada clase*. El artículo 25 de la Ley 1116 de 2006 dispone que, en el entretanto, el deudor constituirá una provisión contable para atender el pago de estas obligaciones pero el anexo financiero no muestra una línea destinada a ese efecto en ninguno de los quince períodos proyectados.

28.- Ahora bien, el correo que Apotema le envió a los acreedores relaciona expresamente cuatro documentos adjuntos: "(i) Texto del acuerdo de reorganización, (ii) Formato de voto, (iii) Proyecto de Calificación de Créditos y Derechos de Voto aportado por el Promotor luego de la audiencia de resolución de objeciones; y (iv) Proyecciones Financieras" -el formato de voto adjunto, entiendo, es el de los promitentes compradores-. Al suscrito Promotor, por su parte, se le remitieron el texto del Acuerdo, un archivo de proyecciones financieras fechado el 4 de septiembre de 2026, el informe de avalúo y el documento de plan de negocios. El Acuerdo relaciona ocho anexos y los describe como "los documentos que fundamentan el presente Acuerdo". Conforme a lo anterior, los acreedores no recibieron el Anexo 1 (certificado de existencia y representación legal), el Anexo 3 (relación de acreedores que emitieron voto positivo, con los formatos diligenciados y los certificados (este se entiende se construye con el voto), el Anexo 4 (certificación de composición accionaria), el Anexo 7 (avalúo del inmueble objeto de dación en pago) ni el Anexo 8 (plan de negocios). Por esa razón, las observaciones relacionadas con esos dos últimos documentos se presentan más adelante como observaciones mías y no como inquietudes de los acreedores, sin perjuicio de las comparaciones a las que me referí anteriormente.

29.- El correo fija como fecha límite para enviar el voto el viernes 11 de septiembre de 2026 al mediodía -tres días después de la circularización- y dispone que los formatos se envíen a dos direcciones de correo electrónico de la Compañía. No se indicó un canal ni un plazo para formular preguntas, ni se le dijo a los acreedores que podían dirigirlas al Promotor.

30.- Buena parte de las inquietudes recogidas en esta carta se explicaría porque los acreedores están evaluando fórmulas de pago cuyo soportes completos no tienen a la vista. El numeral 4 del artículo 4 de la Ley 1116 de 2006 consagra el principio de información, en virtud del cual deudor y acreedores deben proporcionarla “de manera oportuna, transparente y comparable, permitiendo el acceso a ella en cualquier oportunidad del proceso”, y el numeral 5 del mismo artículo exige que la negociación sea “no litigiosa, proactiva, informada y de buena fe”.

31.- Considero que deben enviarle a todos, con urgencia y generosidad, los anexos faltantes y habilitar un canal y un plazo para hacer preguntas, de manera que la votación se produzca sobre la misma base de información para todos, la que conocen la Compañía, sus administradores, sus asesores y el Promotor.

32.- Me da la impresión que el archivo que recibieron los acreedores reproduce el cronograma del Acuerdo en su hoja de flujo, pero mantiene en su hoja de parámetros y en su hoja resumen el cronograma anterior -inicio en 2031, plazo de diez años y cuota de \$1.264.562.724-, de modo que el mismo documento presenta dos cronogramas distintos para la misma clase. Y el archivo entregado al Promotor, corresponde íntegramente al cronograma anterior, que no es el del Acuerdo circularizado el 8 de septiembre. Por favor precisemos cuál de los archivos se considera el Anexo del acuerdo como tal.

33.- Es necesario revisar:

- Espacio sin diligenciar: “[__%]” en la condición precedente (iv) de la Sección 3.3.4.
- La tabla de contenido anuncia la Sección 3.3.4 como parafiscales, dos secciones distintas con el número 3.3.5, una Sección 3.6 de “Dación en Pago” y una Sección 3.8 de “Capitalización de Pasivos”. El cuerpo del documento trae la 3.3.3 para parafiscales, la 3.3.4 para segunda clase, la 3.6 para pago anticipado a Bancolombia y la 3.8 para obligaciones postergadas; la sección de capitalización de pasivos anunciada en la tabla de contenido no aparece como tal, a excepción de la referencia de la página 28.
- Sección 7.1 (Novación): la redacción resultaría contradictoria, pues indica que las obligaciones “se entienden modificadas” y a la vez que continúan “vigentes y sin modificación”, con una frase que quedó truncada.
- El órgano de seguimiento se denomina indistintamente “Comité de Acreedores” y “Comité de Vigilancia”. La Sección 4.1 anuncia tres miembros y la tabla relaciona cinco principales y cinco suplentes. Las funciones 4.3.7 y 4.3.8 repiten las 4.3.2 y 4.3.3.
- Sección 4.3: la primera reunión del Comité se fija para diciembre de 2027, aun cuando las operaciones determinantes del Acuerdo -venta del Piso 17, dación en pago, cesión de la posición contractual y plan de rescate- se ejecutarían entre 2026 y 2027.
- La comunicación de circularización no señaló un canal ni un plazo para formular preguntas como ya lo advertí.

34.- Sobre el “plan de negocios” se echan de menos el mercado objetivo y su análisis; el plan operativo y su cronograma; el presupuesto por proyecto; la estructura organizacional y de costos resultante de la reestructuración administrativa que se menciona; los supuestos cuantificados de cada línea de ingreso; ni el análisis de sensibilidad frente a escenarios adversos.

35.- Las cuatro premisas de ingresos como arriendos productivos, venta de los derechos fiduciarios del Piso 17, participación en el desarrollo de los lotes de Santa Rosa (Bolívar) y asociación para nuevos proyectos inmobiliarios no están cuantificadas. En el anexo financiero, tres de ellas figuran en \$0 con la anotación “INSUMO A DILIGENCIAR”. Se le debe permitir a los acreedores y al Juez del Concurso apreciar la viabilidad de la empresa como unidad de explotación económica, o bien precisar que el portafolio enviado solo cumple una función ilustrativa y que el plan de reorganización propiamente dicho está contenido en otro documento.

36.- Entiendo que la totalidad de los ingresos operacionales proyectados proviene del arrendamiento de la Estación de Servicio El Vergel. El propio archivo advierte

que sobre ese activo cursa proceso de restitución y terminación de leasing ante el Juzgado 60 Civil del Circuito de Bogotá (rad. 110013103006020250017600). No se observa un escenario alterno para el evento en que ese ingreso cese.

- Gastos de administración del proceso: el modelo los registra en \$0, mientras el mismo archivo anota que en el primer semestre de 2026 ascendieron a \$490.454.144 (\$980.908.288 anualizados).
- Tasa de interés: el modelo corre a capital puro con tasa 0%, mientras el Acuerdo pacta 1% E.A. para las clases primera, cuarta y quinta.
- Caja inicial: \$12.987.117 al 30 de junio de 2026.
- Aplicación del producto de la venta del Piso 17: la Sección 3.1.1 destina esos recursos a (i) las obligaciones del artículo 32 de la Ley 1429 de 2010, (ii) la totalidad de los créditos de primera clase y (iii) el pago a los acreedores de cuarta clase que acepten la quita. Con las cifras del propio expediente, esas tres aplicaciones suman \$8.384.881.821, frente a un precio pactado de \$6.481.684.701. Aun prescindiendo del pago a proveedores, las dos primeras suman \$6.815.379.140, esto es, \$333.694.439 por encima del precio.
- La hoja resumen indica para la cuarta clase pagos en 2028 y 2030, mientras el texto del Acuerdo los programa entre 2030 y 2033.
- El archivo se denomina “Escenario 2 – con postergación”. No se conocen los demás escenarios ni el análisis de sensibilidad correspondiente.
- En la baranda virtual leí la radicación 2026-01-656191 de Banco de Occidente con fundamento en el artículo 71 de la Ley 1116 de 2006, sobre la existencia de gastos de administración causados con posterioridad al inicio del proceso, por incumplimiento en el pago de los cánones del Contrato de Leasing Financiero Inmobiliario No. 180-52499. El monto informado al corte de septiembre de 2026 asciende a \$2.436.275.060, discriminados en \$1.963.834.534 por cánones causados y no cancelados, \$453.123.526 por mora y \$19.317.000 por otros conceptos, suma que el propio escrito advierte que no incluye el valor presente neto del contrato ni la opción de adquisición.
- Ese contrato tiene por objeto la estación de servicio construida sobre el lote de la urbanización El Vergel. El anexo financiero proyecta como único ingreso operacional de los quince años el arrendamiento de esa misma estación de servicio, por \$15.144.283.507, y advierte en sus notas que sobre ella cursa proceso de restitución y terminación del leasing con esa entidad.
- El Acuerdo no se refiere a este contrato, ni a la entidad, ni a la estación de servicio, ni al proceso judicial. La expresión "gastos de administración" aparece una sola vez, en la definición de la Sección 1.1, sin cuantificación ni fuente de pago, y la Sección 7.2 se limita a señalar que las acreencias posteriores a la admisión se pagarán "en las condiciones comerciales pactadas".
- El artículo 71 otorga a estos pasivos preferencia de pago sobre las obligaciones del Acuerdo y habilita su cobro coactivo. El numeral 3 del artículo 45 prevé la terminación del acuerdo por la no atención oportuna de los gastos de administración, con lugar a la declaratoria de liquidación judicial previa audiencia de incumplimiento; y el artículo 46 dispone que, denunciado el incumplimiento, el Juez requerirá al Promotor para que dentro de un mes actualice la calificación y gestione alternativas, que ese incumplimiento solo se subsana con el consentimiento individual de cada acreedor, y que desde la convocatoria de la audiencia se suspenden los pagos del acuerdo so pena de ineficacia de pleno derecho.
- *Parecería necesario* cuantificar la totalidad de los gastos de administración pendientes a la fecha prevista para la confirmación, incluidos el valor presente

neto y la opción de adquisición del contrato de leasing; indicar la fuente con la que se atenderán, teniendo en cuenta que concurren sobre los mismos recursos de la venta de los derechos fiduciarios del Piso 17; informar el estado del proceso de restitución y el efecto sobre la proyección de ingresos en caso de que prospere y conciliar lo anterior con la declaración contenida en el literal c) de la Sección 1.4.

37.- Respecto del avalúo, la Sección 3.3.6.1, literal b), identifica el bien objeto de dación con el Folio de Matrícula Inmobiliaria No. 370-1029182 de la Oficina de Registro de Instrumentos Públicos de Cali, con un área de 8.013,54 m² y la denominación "Superlote 1 Norte Comercio". El informe de avalúo No. 260400869, de fecha 6 de agosto de 2026, se refiere a un lote con esa misma denominación, esa misma área y esa misma ubicación (Jamundí, Valle del Cauca), pero identificado con el Folio de Matrícula Inmobiliaria No. 370-1091425. Por favor me precisan esa diferencia.

38.- El mismo informe de avalúo fija el valor comercial del lote en \$2.500.224.480 (\$312.000 por m²). El anexo financiero registra la operación por \$4.000.000.000, esto es, \$1.499.775.520 por encima del valor avaluado. Y frente al texto del Acuerdo: las obligaciones a extinguir ascienden a \$4.083.721.580,07 y la condonación aceptada es de \$2.561.537.006,06 de capital, de modo que el saldo por cubrir mediante la dación sería de \$1.522.184.574,01, mientras el bien que se entregaría está avaluado en \$2.500.224.480 (habría una diferencia de \$978.039.906 respecto del saldo). Leída la operación en el sentido contrario (dación por el valor del avalúo más condonación), la suma de ambas partidas excede en el mismo monto el valor de las obligaciones reconocidas. Me pueden aclarar este razonamiento y si eso impacta el excel que se circuló, dado que de esas cifras depende el pasivo de quinta clase que efectivamente se extingue sin erogación de caja.

39.- El parágrafo 2 del artículo 31 de la Ley 1116 de 2006, adicionado por el artículo 38 de la Ley 1429 de 2010, dispone: "Cuando los acreedores internos o vinculados detentan la mayoría decisoria en el acuerdo de reorganización, no podrá preverse en el acuerdo ni en sus reformas un plazo para la atención del pasivo externo de acreedores no vinculados superior a diez años contados desde la fecha de celebración del acuerdo, salvo que la mayoría de los acreedores externos consientan en el otorgamiento de un plazo superior". La Sección 7.6 fija la duración del Acuerdo hasta el 26 de diciembre de 2040, esto es, catorce años, y la Sección 3.3.6.2 programa el pago de la quinta clase entre 2034 y 2040. En la calificación aprobada figuran 35 renglones marcados como vinculados, de los cuales 16 corresponden a accionistas relacionados como acreedores internos y 19 a acreedores externos -6 laborales y 13 de quinta clase-. Sobre el alcance de la expresión "detentan la mayoría decisoria", la Superintendencia de Sociedades ha señalado que se calcula sobre las mayorías que aprueban el acuerdo y no sobre el total de los votos admisibles. Sin embargo, el texto circularizado no contiene constancia ni estipulación alguna referida a esta regla.

40.- Corresponde al Promotor verificar, antes de radicar el Acuerdo, que las mayorías se hayan conformado conforme a los artículos 31 y 32 de la Ley 1116 de 2006. Para ese efecto se requiere precisar dos puntos:

- El inciso final del artículo 32 de la Ley 1116 de 2006 dispone que cuando dos o más acreedores configuren una misma organización o grupo empresarial deberán informarlo al promotor, a más tardar en la fecha de la audiencia de decisión de objeciones o en la de la providencia que fija el plazo para celebrar el acuerdo, y que, en caso de incumplimiento, los derechos de voto de quienes no informaron quedan reducidos a la mitad. El artículo 2, numeral 1, del Decreto 1749 de 2011 entiende que integran un Grupo de Empresas, entre otros, quienes están vinculados porque la mayor parte de sus capitales pertenece o está bajo la administración de las mismas personas naturales o jurídicas, y quienes son garantes unos de otros. En la calificación aprobada figuran como accionistas y vinculadas varias sociedades que a la vez son acreedoras, y una de ellas aparece además como codeudora solidaria de una obligación bancaria reconocida en el proceso.
- El inciso primero del mismo artículo 32 exige, cuando los acreedores internos o los pertenecientes a una misma organización o grupo empresarial emiten votos en un mismo sentido que equivalgan a la mayoría absoluta o más de los votos admisibles, el voto adicional en el mismo sentido de un número plural de acreedores de cualquier clase igual o superior al 25% de los votos restantes.
- El correo dirigido a los acreedores dispone que los formatos de voto se remitan a dos direcciones de correo electrónico de la Compañía, sin copia al Promotor. Conforme al artículo 31 de la Ley 1116 de 2006, es el Promotor quien debe presentar ante el Juez del Concurso el acuerdo “debidamente aprobado por el voto favorable de un número plural de acreedores”, de modo que requiere disponer de los votos originales y de sus soportes para verificar y certificar las mayorías. A ello se suma que el formato de voto pide a cada acreedor diligenciar su propio porcentaje de derecho de voto.
- En la calificación aprobada, seis acreedores de segunda clase figuran sin número de cédula y tres acreedores aparecen identificados como “ND”. Como el formato de voto exige consignar “CC o NIT”, conviene prever cómo se acreditará la identidad de esos acreedores al momento de computar sus votos.
- Por favor precisen si hay que hacer alguna mención sobre organización o grupo empresarial en los términos de ley y es necesario que dispongan que los votos y sus soportes se remitan también al Promotor, de manera que pueda certificar las mayorías.

Teniendo en cuenta que en el correo remitido se fijó como plazo para la recepción de votos mañana viernes al mediodía y que el término para la radicación del Acuerdo vence el próximo martes 15 de septiembre, con el propósito de que el trámite pueda avanzar oportunamente y con la mayor claridad posible para todos los acreedores, mucho le agradecería hacerme llegar sus respuestas a las observaciones formuladas mañana temprano. Esto me permitirá remitir, durante el mismo día y de manera simultánea a los acreedores, una comunicación escrita del Promotor en la que se precisen aquellos aspectos que puedan resultar relevantes para la valoración del acuerdo y obviamente con la que se anime la suscripción del mismo.

Considero igualmente conveniente evaluar la posibilidad de ampliar la recepción de votos hasta el lunes 14 de septiembre al medio día, por ejemplo, teniendo en cuenta que la radicación puede efectuarse hasta el martes 15. De esta manera, los acreedores contarían con un margen razonable para conocer las aclaraciones correspondientes y adoptar su decisión con la información disponible.

Darío Laguado Monsalve
Abogado / Promotor

Naturalmente, el interés es que el Acuerdo pueda ser presentado dentro del término previsto y que su trámite posterior se adelante en las mejores condiciones posibles. Por ello, considero importante que las inquietudes planteadas queden debidamente atendidas antes del cierre de la votación.

Quedo atento esta noche y mañana a primera hora, tanto en el teléfono como en el correo de siempre, para cualquier asunto que resulte necesario coordinar.

Reciba un cordial saludo,



DARIO LAGUADO MONSALVE

Promotor