

GARRIGUES

Señores

Superintendencia de Sociedades

Delegatura para Procesos de Insolvencia

webmaster@supersociedades.gov.co

Via Email

Expediente: 40.197

Sujetos: Canacol Energy Colombia S.A.S.
CNE Oil & Gas S.A.S.
Cantana Energy Sucursal Colombia
CNEOG Colombia Sucursal Colombia

Asunto: Coadyuvancia a solicitud de reconocimiento de Segunda Providencia de Ratificación y Adición y autorización para la constitución de garantías y pronunciamiento frente a la oposición de Macquarie Bank Ltd.

Guillermo León Ramírez Torres, identificado con cédula de ciudadanía No. 80.871.582 y tarjeta profesional No. 175.230 del Consejo Superior de la Judicatura, obrando en mi condición de apoderado del Grupo de Acreedores otorgantes del Financiamiento DIP (los "Financiadore DIP"), conforme a lo expuesto en memorial con radicado 2025-01-874935, por medio del presente memorial **coadyuvo la solicitud de reconocimiento de la Garantía DIP**, presentada por el apoderado de KPMG INC., en su calidad de representante extranjero del proceso de insolvencia principal (el "Representante Extranjero") adelantado en Canadá por Canacol Energy Ltd., y sus subsidiarias: Alberta Ltd., Canacol Energy ULC, Alberta ULC, Cantana Energy GMBH, CNE Oil & Gas, S.R.L., Shona Holding GMBH, Canacol Energy Colombia S.A.S., CNE Energy S.A.S., y CNE Oil & Gas S.A.S. ("**Canacol**"), mediante radicado 2025-01-867666 del 22 de diciembre de 2025, y **me pronuncio sobre la oposición de Macquarie Bank Ltd.** (el "Acreedor Inconforme"), formulada mediante radicado 2025-01-867701 del 23 de diciembre de 2025.

I. Antecedentes

A. La falta de liquidez y la necesidad urgente de Canacol de recursos frescos

1. Como es de público conocimiento, Canacol inició un proceso de insolvencia ante la *Court of Kings's Bench of Alberta* (en adelante, la "Corte de Alberta"), bajo las normas del *Companies' Creditors Arrangement Act* (el "CCAA").

2. Dicho proceso ha sido reconocido como el proceso de insolvencia principal tanto por la *United States Bankruptcy Court of the Southern District of New York* (la “Corte de NY”), como por el Despacho, mediante radicados 2025-01-851648 y 2026-01-0010000.

3. El proceso de insolvencia de Canacol tiene su causa en una crisis financiera profunda, específicamente ligada a una crisis de liquidez. Como lo ha señalado expresamente el Representante Extranjero, en su calidad de Monitor, auxiliar de la justicia designado por la Corte de Alberta:

“[Canacol] tiene una necesidad crítica e inmediata de financiación provisional, sin la cual, basado en la Proyección Actualizada de Flujo de Caja, [Canacol] no podrá mantener sus operaciones de producción de petróleo y gas en Colombia ni avanzar en el proceso de reestructuración durante el Periodo de Proyección.”¹

4. De igual manera, como se expuso ante la Corte de Alberta, Canacol se encuentra en una “situación peligrosa pues para el fin de la semana que finaliza el 10 de enero y la semana que finaliza el 17 de enero, sin el DIP, hay un déficit de \$4 o \$5 millones de dólares”.²

5. Ese déficit tiene como efecto que Canacol tendrá dificultades para atender el pago de su operación con los efectos negativos que esto implica. En concreto, la falta de recursos tiene como consecuencia menor inversión en la explotación de hidrocarburos, lo cual reduce los ingresos de la deudora y la lleva en un espiral hacia la liquidación.

6. Así, ante la urgencia y gravedad de la situación, de manera paralela al inicio del proceso de insolvencia transfronterizo, Canacol comenzó un proceso de selección de un financiador DIP (*debtor-in-possession*).

B. El crédito sobregarantizado del Acreedor Inconforme

7. La obtención de recursos frescos e indispensables, que permitan a Canacol mantener su operación y, de esa forma, salvaguardar los intereses tanto de la empresa como de sus acreedores, enfrenta una dificultad: existe un crédito en favor del Acreedor Inconforme, el cual se encuentra sobregarantizado.

¹ Segundo Reporte del Monitor del 9 de diciembre de 2025, p. 24: [second-report-of-the-monitor-2025-12-09.pdf](#)

² Corte de Alberta, Decisión del 10 de diciembre de 2025, p. 4, traducción libre. Ver también el Segundo Reporte del Monitor del 9 de diciembre de 2025, p. 29: [second-report-of-the-monitor-2025-12-09.pdf](#).

GARRIGUES

8. Canacol adeuda al Acreedor Inconforme aproximadamente USD 38 millones y tal crédito cuenta con una garantía sobre todos los activos operativos de Canacol. Como lo señala el Acreedor Inconforme en su oposición, la garantía recae sobre todos los derechos contractuales y económicos de los contratos de exploración y producción, las cuentas bancarias, los activos y las acciones en las sociedades colombianas; es decir, sobre todos los bienes, derechos y activos de Canacol en Colombia.³
9. La sobrecolateralización es clara si se considera que, como lo manifiesta el Representante Extranjero, solo las reservas actuales de gas de Canacol tienen un valor que supera los USD 1.000 millones, esto sin considerar los demás activos. En otras palabras, la insolvencia de Canacol deriva de un problema de liquidez, no de suficiencia de sus activos para cubrir sus pasivos.
10. En un escenario de insolvencia y de una financiación DIP, un financiador está expuesto a un riesgo muy elevado, está confiando en que la empresa salga adelante en un contexto de crisis. Sin embargo, esa confianza debe respaldarse con una garantía de primer nivel o con prelación sobre cualquier otra. Sin ese colateral, una financiación DIP es inviable.
11. El Acreedor Inconforme tomó la decisión de no apoyar a Canacol y ha adoptado la posición de buscar el pago de su crédito, incluso si ello implica la liquidación de la empresa. El Acreedor Inconforme no presentó una oferta de financiación DIP y está pretendiendo dilatar este procedimiento ante el Despacho para propiciar la liquidación de Canacol y ejecutar su garantía.
12. Los hoy Financiadores DIP también son acreedores del proceso que se adelanta bajo las reglas del CCAA en Canadá y han decidido apoyar a Canacol, confiando en que la crisis de liquidez podrá superarse con la inyección de recursos frescos. Con esta convicción y ante la situación crítica de Canacol, los Financiadores DIP y Canacol han firmado un *Commitment Letter* cuya viabilidad depende del otorgamiento de una garantía sobre los activos de Canacol. Lo anterior implica que la garantía en favor del Acreedor Inconforme debe pasar a un segundo nivel de prelación.
13. Así las cosas, el problema jurídico y real que se presenta en este caso radica en establecer si el interés subjetivo, personal y singular del Acreedor Inconforme respecto de su garantía y su crédito, debe primar sobre el interés de la universalidad de los

³ Ver radicado 2025-01-867701, párrafos 4 a 21.

acreedores, el interés de los deudores y el interés general, pues en la continuidad de la operación de Canacol está ínsito el interés de los colombianos.

14. Lo anterior bajo la perspectiva de que el Acreedor Inconforme, como acreedor garantizado, cuenta con protección adecuada pues su colateral es suficiente para amparar el DIP y el crédito del Acreedor Inconforme.

C. Los jueces extranjeros han priorizado el interés general

15. El problema jurídico antes planteado ya ha sido resuelto por la Corte de Alberta y la Corte de NY y ambas autoridades han considerado que el interés del Acreedor Inconforme no es acorde con los fines de un proceso de insolvencia y que, en este escenario, debe privilegiarse la continuidad de la empresa como mecanismo de protección de los intereses de todos los acreedores, lo que se refleja en permitir la constitución de una garantía con preferencia sobre la del Acreedor Inconforme.

16. Al respecto, al analizar el asunto, en decisión del 11 de diciembre de 2025, la Corte de Alberta fue contundente al señalar lo siguiente:

17. Primero, la Corte de Alberta manifestó que en este caso compite el interés del Acreedor Inconforme y el interés público y la política pública contenidos en la ley de insolvencia de Canadá, el CCAA, así:

“El apoderado de Macquarie alegó ante mí que la estructura alternativa que Macquarie aceptaría es tener fondo DIP subordinado [en una *junior position*] o exigir que el crédito DIP pague el crédito de Macquarie. El resultado de todo esto es que Macquarie busca que se le pague inmediatamente y desprenderse de Canacol. Esta es una posición completamente comprensible. En negocios y en litigios, la principal motivación es el interés propio. No hay nada malo en ello.

Sin embargo, esto no es compatible con el objetivo de trato justo a todos los acreedores e interesados del CCAA. Una vez el CCAA se invoca, como sucedió aquí, intereses más amplios entran en juego. Incluso, los intereses de terceros, que pueden ser residentes de otro país, pero son los usuarios finales de la producción de Canacol, hacen parte de la ecuación.”⁴

18. Segundo, la Corte de Alberta expuso que subordinar la garantía del Acreedor Inconforme no le representa ningún perjuicio, pues la garantía se preserva y los activos

⁴ Corte de Alberta, Decisión del 11 de diciembre de 2025, p. 8, traducción libre: [transcript-of-decision-2025-12-11.pdf](#)

GARRIGUES

de Canacol son suficientes para cubrir tanto el crédito del Acreedor Inconforme como el crédito DIP. Al respecto, sostuvo:

“Sin importar la medida de valuación que se use, Canacol tiene suficientes activos para satisfacer todos los gravámenes preferentes y el crédito de Macquarie y, dependiendo del escenario de valuación que se acepte, incluso podría satisfacer todos o algunos de los créditos no asegurados actuales (...).

Además, el que Macquarie asuma una posición subordinada al gravamen preferente es el resultado de que el Financiado DIP aceptó tomar el riesgo de suministrar recursos nuevos y adicionales a una empresa en crisis. Como ya he dicho, ese riesgo se toma con el expreso propósito de promover los objetivos de política pública del CCAA y el precio de ese riesgo, como lo ha reconocido la Corte Suprema de Canadá, es el otorgamiento del gravamen preferente.

(...). Que Macquarie no haga nada adicional para promover los esfuerzos de reorganización de Canacol significa que puede y debe ocupar la segunda posición en el procedimiento del CCAA”.⁵

19. En estos términos, para la Corte de Alberta fue claro que la única medida que garantiza el cumplimiento de los objetivos superiores del régimen de insolvencia era permitir la constitución de la garantía al crédito DIP, otorgándole prelación sobre la garantía del Acreedor Inconforme.
20. Por su parte, al otorgar el reconocimiento de la decisión de la Corte de Alberta, la Corte de NY coincidió en las consideraciones de esta a la luz de las pruebas presentadas por el Representante Extranjero.
21. Primero, la Corte de NY resaltó que la financiación DIP es necesaria para cumplir los propósitos y fines de la ley de insolvencia, así:

“El alivio concedido aquí es necesario para cumplir los propósitos y objetivos del capítulo 15 y para proteger a los Deudores y los intereses de sus acreedores y otras partes de interés, satisface el interés público y la cortesía internacional (*comity*) y es coherente con la política pública de Estados Unidos. En ausencia de ese alivio, los esfuerzos de los Deudores y del Representante Extranjero para llevar a cabo el

⁵ Corte de Alberta, Decisión del 11 de diciembre de 2025, p. 9., traducción libre: [transcript-of-decision-2025-12-11.pdf](#)

GARRIGUES

Procedimiento Canadiense y materializar la reestructuración conforme al derecho canadiense podrían verse frustrados, resultado contrario a los fines del capítulo 15.”⁶

22. Segundo, aunado a los motivos de interés público y finalidad del régimen de insolvencia, la Corte de NY hizo énfasis en la necesidad de la financiación DIP para garantizar la continuidad de la operación de Canacol:

“El Representante Extranjero ha demostrado, y sus probanzas están verificadas por las decisiones de la corte canadiense, que (i) incurrir en endeudamiento en la forma de créditos y cartas de crédito bajo la Facilidad DIP, como se autorizó en la SARIO,⁷ y la concesión de gravámenes y cargas en conexión con la Facilidad DIP es necesario para preservar y maximizar el valor de los activos de los Deudores y prevenir un daño irreparable a los Deudores, (ii) sin la financiación provista a través de la Facilidad DIP, los Deudores serán incapaces de continuar operaciones y financiar el procedimiento de reestructuración, lo que afectará de manera significativa el valor de sus activos, (iii) los Deudores son incapaces de obtener la financiación necesaria sin otorgar garantías; (iv) los términos de la Facilidad DIP son justos, razonables y adecuados, considerando las circunstancias y el juicio razonable empresarial de los Deudores, (...)”.⁸

23. Por lo anterior, se puede concluir que, si bien hay una afectación a la garantía de Macquarie, la misma no afecta sus posibilidades de pago pues hay suficiente valor en esta para soportar ambos créditos. La diferencia fundamental es que los recursos del DIP son nuevos y en consecuencia pueden ser utilizados para dar un giro a la situación de la compañía, mientras que los Macquarie ya fueron utilizados. En ese sentido, las finanzas modernas le reconocen una mayor importancia al dinero nuevo por ser esencial para la reestructuración del deudor y por el riesgo que se asume al desembolsarlos.

24. Sin embargo, la afectación no llega al punto de dejar a Macquarie desamparado pues el valor de la garantía sigue siendo suficiente para amparar su crédito. En ese escenario, es donde la autoridad judicial canadiense identificó que la causa de Macquarie no es proteger su derecho de crédito, sino presionar una salida inmediata o subordinar el DIP

⁶ Corte de NY, Decisión del 18 de diciembre de 2025, p. 3, traducción libre: [order-recognizing-sario-2025-12-18.pdf](#)

⁷ Por sus iniciales en inglés: *Second Amended and Restated Initial Order*.

⁸ Corte de NY, Decisión del 18 de diciembre de 2025, p. 2, traducción libre: [order-recognizing-sario-2025-12-18.pdf](#)

a su garantía para beneficiarse de los recursos frescos sin conceder alivio alguno o hacer algún esfuerzo adicional.

25. En conclusión, en este caso, la financiación DIP ha sido analizada, validada y aprobada por la Corte de Alberta, como juez del proceso extranjero principal, y por la Corte de NY, en ambos casos reconociéndose, por un lado, la necesidad, conveniencia y urgencia del crédito y la concesión de la garantía con preferencia, y, por otro lado, la consistencia de la financiación DIP con los objetivos del régimen de insolvencia.
26. Lo que resta ahora es que la Superintendencia de Sociedades estudie la solicitud a la luz de las circunstancias y emita su decisión. Esa decisión es fundamental, pues de ella pende el futuro de Canacol, de sus acreedores y de los usuarios finales de Canacol.

II. Consideraciones sobre la financiación DIP

27. La solicitud formulada por Canacol es procedente y, para llegar a esta conclusión, basta seguir el mismo razonamiento de la Corte de Alberta y la Corte de NY, es decir, debe analizarse la finalidad y objeto del régimen de insolvencia y las circunstancias concretas que rodean el otorgamiento de la garantía y la prelación sobre la garantía del Acreedor Inconforme.

A. La solicitud de aprobación del DIP es consistente con los principios del régimen de insolvencia

28. Como se expuso en la sección anterior, tanto la Corte de Alberta como la Corte de NY concluyeron que la aprobación del DIP es la única medida que cristaliza y concreta de manera eficaz los objetivos de política pública que persiguen las normas de insolvencia de Canadá (el CCAA) y de Estados Unidos (el capítulo 15 de la ley de bancarrotas). Lo propio se concluye en el caso de Colombia.
29. El régimen de insolvencia colombiano tiene como objeto “la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa como unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo”.⁹
30. Así, el régimen de insolvencia colombiano responde a una política pública que reconoce la empresa como base del desarrollo¹⁰ y ve en la protección de la empresa y su valor el mecanismo idóneo para proteger el crédito. Es decir, en consonancia con los fines de

⁹ Artículo 1 de la Ley 1116 de 2006.

¹⁰ Artículo 333 de la Constitución Política de Colombia.

otros regímenes a nivel internacional, mediante la protección de la empresa, se amparan a su vez los intereses de todos los acreedores, como son los trabajadores, el Estado, los financiadores, proveedores, etc. Las palabras de la Corte de Alberta son muy pertinentes, en el proceso de insolvencia “intereses más amplios entran en juego”.

31. Así las cosas, desde una perspectiva de política pública, orden público y fines de la normatividad, deben preferirse naturalmente las medidas que privilegien la efectiva recuperación empresarial, sobre los intereses individuales de uno o varios acreedores, sobre todo cuando esos acreedores cuentan con una protección adecuada.
32. Pues bien, en el caso que nos ocupa, como lo señaló la Corte de Alberta, entran en pugna el interés general y el particular. Por un lado, está el interés público de proteger la empresa y a todos los acreedores, a los usuarios de Canacol autorizando la constitución de una garantía prioritaria que permita la inyección de los recursos que Canacol necesita con urgencia –. Y, por otro lado, está el interés particular del Acreedor Inconforme de ejecutar una garantía sobre un crédito sobregarantizado, cuya única intención es obtener un mejor trato.
33. En efecto, no puede pasar desapercibido que, las consecuencias inmediatas de negar la solicitud serán la frustración de la recuperación empresarial de Canacol, el cese de sus operaciones, el inicio de una liquidación innecesaria y una crisis para Colombia al desaparecer uno de los principales actores del mercado del gas, en el marco de una situación de déficit de gas natural y pérdida de autosuficiencia energética.¹¹
34. Dicho esto, es claro que, en un ejercicio de ponderación de intereses a la luz de los fines y objetivos de orden público de la normatividad colombiana, la solicitud de autorización para constituir la garantía prioritaria en favor de los Financiadores DIP – conservando, aunque de manera subordinada, la garantía del Acreedor Inconforme – es la decisión correcta.

B. Procedencia de la solicitud bajo el derecho colombiano

35. Como lo señala el Representante Extranjero, el ordenamiento jurídico colombiano tuvo un avance significativo con la Ley 2437 de 2024 al reconocer que la empresa y el crédito no se pueden proteger adecuadamente si los deudores no tienen acceso al crédito, es decir a recursos frescos.

¹¹ Ver, por ejemplo, <https://www.bolsamercantil.com.co/deficit-de-gas-firme-en-colombia-alcanzaria-veinte-por-ciento-de-la-demanda>

GARRIGUES

36. El artículo 4 de la Ley 2437 de 2024 permite a la Superintendencia de Sociedades autorizar el otorgamiento de una garantía de primer grado sobre bienes previamente gravados, si el deudor demuestra que el acreedor originalmente garantizado gozará de protección razonable.
37. Por ende, bajo el derecho colombiano es viable que, por orden judicial, se permita la constitución de garantías, subordinando una garantía previamente constituida. Nótese que la garantía previa no desaparece, sino que subsiste y continúa protegiendo al acreedor.
38. En ese sentido, el ordenamiento colombiano contempla un remedio similar al otorgado por la Corte de Alberta y cuyo reconocimiento fue solicitado por el Representante Extranjero. Se advierte, no se está ante la aplicación directa del artículo 4 de la Ley 2437 de 2024, sino ante la innegable realidad de que el ordenamiento jurídico colombiano contempla un remedio similar al ya otorgado por la Corte de Alberta y la Corte de NY. Se trata entonces de una medida otorgable conforme los términos señalados en el artículo 106 de la Ley 1116 de 2006.
39. Para la procedencia de esta medida, el Despacho debe analizar dos elementos: (i) la necesidad, urgencia y conveniencia de esta y (ii) la protección razonable del acreedor.
 - (i) Necesidad, urgencia y conveniencia de la financiación DIP
40. En cuanto al primer elemento, el apoderado del Representante Extranjero fue minucioso en explicar el cabal cumplimiento de los requisitos de necesidad, urgencia y conveniencia, a la luz del precedente de la Superintendencia de Sociedades. Por tanto, se reitera que, sin la financiación DIP, Canacol no tiene posibilidad actual de continuar su operación.
41. Reiterando lo indicado en los Antecedentes, lo anotado por el Representante Extranjero y la Corte de Alberta, sin la financiación DIP, para el 10 de enero de 2026, Canacol no tendrá caja para operar. En palabras de la Corte de Alberta, el 10 de enero de 2026 es un “*hard stop*”, sin decisiones ágiles y efectivas que garanticen el ingreso de recursos frescos antes de esa fecha, Canacol no puede seguir adelante.
42. Así, la financiación DIP no es “una opción”, es la única opción. Solo con la financiación DIP, Canacol puede garantizar la continuidad de su operación y, de esa forma, generar flujos que le permitan cumplirle a la Agencia Nacional de Hidrocarburos, al Acreedor Inconforme y a todos los demás acreedores, así como a todos los grupos de interés

43. Por ende, sin necesidad de mayores elucubraciones, es claro que la constitución de la garantía y la subordinación de la garantía del Acreedor Inconforme es la medida necesaria, conveniente, urgente y, de hecho, la única que asegura la preservación de la empresa y la protección del crédito.

(ii) El crédito del Acreedor Inconforme goza de protección razonable

44. En cuanto al segundo requisito, debe hacerse énfasis en que la solicitud de Canacol no consiste en levantar o extinguir la garantía del Acreedor Inconforme. Además, el crédito del Acreedor Inconforme goza de amplia protección.

45. De acuerdo con la información reportada por el Representante Extranjero, el crédito vigente en favor del Acreedor Inconforme asciende a aproximadamente USD 38 millones.¹² Ese crédito está amparado por una garantía mobiliaria sobre la totalidad de los activos de Canacol.

46. Así, si se toma el valor registrado en libros, la garantía en favor del Acreedor Inconforme recae sobre activos estimados en aproximadamente USD 1.300 millones.¹³ Además, si se toma en cuenta el valor de las reservas de gas, se encuentra que Canacol ha probado tener reservas de gas por un valor neto luego de impuestos de USD 1.084 millones.

47. Por tanto, si se tiene en cuenta que la financiación DIP tendría un valor de USD 67 millones, el total de la deuda garantizada (comprendiendo la financiación DIP y el crédito del Acreedor Inconforme) sería de poco más de USD 100 millones; es decir, menos del 10% de los activos.

48. Al respecto, resulta pertinente reproducir nuevamente la conclusión de la Corte de Alberta sobre este punto:

“Sin importar la medida de valuación que se use, Canacol tiene suficientes activos para satisfacer todos los gravámenes preferentes y el crédito de Macquarie y, dependiendo del escenario de valuación que se acepte, incluso podría satisfacer todos o algunos de los créditos no asegurados actuales (...).”¹⁴

¹² Segundo Reporte del Monitor del 9 de diciembre de 2025, p. 27: [second-report-of-the-monitor-2025-12-09.pdf](#)

¹³ Segundo Reporte del Monitor del 9 de diciembre de 2025, p. 27: [second-report-of-the-monitor-2025-12-09.pdf](#)

¹⁴ Corte de Alberta, Decisión del 11 de diciembre de 2025, p. 9., traducción libre: [transcript-of-decision-2025-12-11.pdf](#)

49. En estos términos, la subordinación que se solicita aprobar no tiene como efecto la desprotección del crédito del Acreedor Inconforme ni afectaría las posibilidades de recuperación de este. Sin embargo, no permitir la subordinación, cuando el Acreedor Inconforme sigue contando con una protección suficiente, adecuada y razonable, derrotaría los fines del régimen de insolvencia, condenaría al fracaso a una empresa viable y agravaría de manera severa a Colombia, que ya sufre las repercusiones del déficit de gas.

C. Consideraciones frente a los argumentos del Acreedor Inconforme

50. Lo anteriormente expuesto evidencia la ausencia de fundamento de la oposición del Acreedor Inconforme, así como la procedencia de la autorización solicitada para la financiación DIP. Sin embargo, en aras de ser exhaustivos, a continuación, nos pronunciamos someramente sobre los argumentos elevados por el Acreedor Inconforme en contra del reconocimiento de la orden de la Corte de Alberta sobre la financiación DIP.

(i) El Acreedor Inconforme interpreta erróneamente el artículo 4 de la Ley 2437 de 2024

51. El Acreedor basa su oposición a la autorización de la financiación DIP en una interpretación equívoca del ordenamiento jurídico colombiano, pues el recto entendimiento de la normatividad le es inconveniente para cumplir su objetivo, esto es, obtener una ventaja desproporcionada frente a los demás interesados en el proceso.

52. El Acreedor Inconforme afirma que la ley colombiana solo permite la constitución de una garantía con prioridad sobre una previamente constituida, si el acreedor garantizado consiente en ello. Es decir, el Acreedor Inconforme afirma tener un derecho de veto frente a la recuperación empresarial de Canacol, pues al negarse a dar su consentimiento, la única alternativa para Canacol es su liquidación.

53. No obstante, la ley colombiana rechaza ese hipotético derecho de veto. Como ya se explicó (Sección II B de este escrito), la norma establece la posibilidad de que la Superintendencia de Sociedades autorice la constitución de la garantía, en ausencia del consentimiento del acreedor garantizado.

54. La Ley 2437 de 2024 es clara y expresa en relación con este punto, por lo que su contenido no puede desconocerse bajo el pretexto de consultar su hipotético espíritu. Es que, el artículo 4 de dicha ley señala de manera transparente:

“(…). En ausencia del consentimiento de dicho acreedor, el juez podrá autorizar la creación de la garantía de primer grado siempre que el deudor concursado demuestre que, a pesar del nuevo gravamen, el acreedor originalmente garantizado gozará de protección razonable. (…)”

55. Nótese entonces que la norma señala que el juez puede autorizar la creación de una garantía “**de primer grado**” sobre bienes previamente gravados, sin requerir el consentimiento del acreedor titular de la garantía previa. Una garantía de primer grado es una garantía no subordinada.
56. Por tanto, el argumento e interpretación del Acreedor Inconforme consiste en afirmar que, pese a la literalidad y claridad del texto normativo, en su criterio, el legislador erró y quiso realmente decir que la garantía autorizada por el juez no sería en ningún caso de primer grado, sino subordinada.
57. En otras palabras, aunque el Acreedor Garantizado cita el artículo 27 del Código Civil para sustentar su tesis, lo que pretende realmente es que la Superintendencia de Sociedades viole dicha norma, usando el pretexto de buscar el espíritu del legislador para dar un alcance al artículo 4 de la Ley 24737 de 2024 patentemente contrario a lo expresamente previsto en él. Lo que el Acreedor Inconforme pretende es que la Superintendencia de Sociedades haga caso omiso a la expresión “de primer grado”, dándole a la norma un significado totalmente opuesto.
58. Adicionalmente, debe resaltarse que la interpretación planteada por el Acreedor Inconforme haría totalmente inane la norma, despojándola de todo efecto útil y haciéndola redundante.
59. En efecto, de aceptarse la tesis del Acreedor Inconforme, el artículo 4 de la Ley 2437 de 2024 y el artículo 17 de la Ley 1116 de 2006 tendrían el mismo contenido: el deudor requiere de la autorización del juez del concurso para constituir nuevas garantías, incluso sobre bienes previamente garantizados.
60. Así, el Acreedor Inconforme busca negar el avance normativo y la finalidad real que motiva la promulgación del artículo 4 de la Ley 2437 de 2024 que es estimular la financiación post-concursal, permitirle al deudor insolvente acceder al crédito y permitir la constitución de garantías, incluso sin el consentimiento de un acreedor garantizado, siempre y cuando ese acreedor conserve una protección razonable.
61. Finalmente, se destaca que el antecedente del artículo 4 de la Ley 2437 de 2024, esto es, el artículo 5 del Decreto Legislativo 560 de 2020 fue objeto de control de

constitucionalidad por parte de la Corte Constitucional.¹⁵ Esta, de manera expresa, señaló que la norma es constitucional a pesar de afectar los derechos del acreedor garantizado, pues la norma está permitiendo el acceso al crédito y la continuidad de la empresa, pero también exige darle una protección razonable al acreedor garantizado. Es decir, para la Corte Constitucional la norma pondera adecuadamente los intereses del régimen de insolvencia y los intereses del acreedor garantizado.

62. En conclusión, contrario a lo planeado por el Acreedor Inconforme, el artículo 4 de la Ley 2437 de 2024 no concede derechos de veto ni avala que un acreedor garantizado pueda arbitrariamente condenar al fracaso los esfuerzos de reorganización del deudor. La norma busca precisamente viabilizar la restructuración y proteger la empresa – que es el fin del régimen de insolvencia – permitiendo subordinar la garantía del acreedor garantizado que no contribuya a la preservación de la empresa y eso es precisamente lo que sucede aquí.

63. El Acreedor Inconforme decidió no apoyar la recuperación de Canacol. Por un lado, negó su consentimiento para la constitución de la garantía y, por otro, tampoco presentó una propuesta de financiación en condiciones menos gravosas, como se lo permite el mismo artículo 4 de la Ley 2437 de 2024.

64. Así las cosas, la norma es clara y ante la negativa del Acreedor Inconforme a consentir en la constitución de la garantía, la Superintendencia de Sociedades tiene competencia para autorizar la garantía de la financiación DIP, la cual, como se explicó en el literal B de la Sección II de este escrito, es necesaria, urgente y conveniente, además de no afectar al Acreedor Inconforme en tanto este cuenta con una protección razonable.

(ii) La constitución de la garantía prioritaria para la financiación DIP no contraría el orden público colombiano

65. El segundo argumento del Acreedor Inconforme consiste en afirmar que la garantía de primer grado para la financiación DIP, aprobada por la Corte de Alberta, desconocería el orden público internacional de Colombia. Por ello, solicita al Despacho aplicar la excepción de orden público, prevista en el artículo 91 de la Ley 1116 de 2006.

66. Al respecto, de plano debe señalarse que ni las órdenes de la Corte de Alberta dentro del proceso extranjero principal, ni la constitución de la garantía de primer grado cuya

¹⁵ Corte Constitucional, sentencia C-237 de 2020.

GARRIGUES

autorización solicita Canacol desconocen el orden público nacional o internacional de Colombia.

67. Primero, prueba incontestable de que la constitución de una garantía de primer grado no viola el orden público nacional de Colombia está en que el ordenamiento jurídico colombiano expresamente contempla la figura, tal y como se ha visto al explicar en detalle lo relativo al artículo 4 de la Ley 2437 de 2024.
68. Si el sistema jurídico colombiano consagró la figura, reguló los supuestos para su otorgamiento y previó la necesidad de salvaguardar de forma razonable los derechos de los acreedores garantizados, es claro que las órdenes de las cortes extranjeras, que prevén una institución sustancialmente similar, son coherentes y consistentes con el derecho colombiano.
69. Además, si la figura es coherente con el orden público nacional, de contera también lo es frente al orden público internacional de Colombia.
70. Segundo, no es cierto que la garantía de primer grado viole el derecho de propiedad y los derechos adquiridos del Acreedor Inconforme. En primer lugar, se reitera, la garantía del Acreedor Inconforme no desaparecerá. Dicha garantía continuará existiendo y protegiendo su crédito. Sin embargo, para viabilizar la recuperación empresarial de Canacol, es necesario que dicha garantía quede subordinada respecto de la garantía de la financiación DIP.
71. Por tanto, los alegatos de “expropiación indirecta”, “inconstitucionalidad” y demás calificativos son vacuos y solo buscan generar falsas alarmas.
72. Es más, resulta pertinente reiterar que la Corte Constitucional ha tenido oportunidad de analizar la constitucionalidad de la figura atacada, para entonces consagrada en el artículo 5 del Decreto Legislativo 560 de 2020, mediante sentencia C-237 de 2020.
73. En esa oportunidad, la Corte Constitucional señaló que, si bien “prima facie” la garantía de primer orden podría parecer contraria al artículo 58 de la Constitución Política, la realidad es que ello no es así, pues debe tenerse en cuenta que la figura busca “favorecer la obtención de crédito por parte de la empresa a fin de propiciar su continuidad como fuente de empleo, así como motor y base del desarrollo (art. 333)”.
74. Adicionalmente, la Corte Constitucional fundó su decisión en que “el artículo bajo estudio prevé que el acreedor garantizado no puede quedar desprovisto de una protección que, de conformidad con el propio artículo examinado, debe ser valorada por el juez y considerada razonable”.

GARRIGUES

75. En estos términos, es la propia Corte Constitucional la que ha desestimado el argumento del Acreedor Inconforme, quedando entonces zanjado el asunto.
76. Tercero, la garantía de primer orden tampoco contradice el principio de protección del crédito. El argumento del Acreedor Inconforme es incoherente, pues sostiene que para proteger el crédito y cumplir los fines de interés público de formalizar y garantizar el acceso al crédito, lo que la Superintendencia de Sociedades debe hacer es negarle a Canacol el acceso al crédito.
77. Como se indicó al inicio de este escrito, Canacol necesita urgentemente financiación. El Acreedor Inconforme tuvo la oportunidad de extender una propia sin embargo optó por no hacerlo, pero además ha decidido impedir a Canacol acceder a esa financiación a través de otros acreedores. El objetivo, como lo resaltó la Corte de Alberta es claro: el Acreedor Inconforme quiere cobrar su crédito. Por tanto, al Acreedor Inconforme le es inconveniente que la financiación DIP sea aprobada, pero no porque no vaya a recibir el pago de su crédito o porque no cuente con garantía, sino porque quiere cobrar de inmediato.
78. Así, como lo señala la Corte de Alberta, la posición del Acreedor Inconforme es comprensible, estando motivada por el interés propio, pero no es una posición acorde con los fines de interés público que persigue el régimen de insolvencia en Canadá, en Estados Unidos y en Colombia, toda vez que existe suficiente protección para su crédito.
79. En efecto, como ha sido ampliamente expuesto, la forma de garantizar la continuidad de la empresa, la protección del crédito, el acceso al crédito y los intereses superiores es autorizando la constitución de la garantía y la financiación DIP, para que Canacol salga avante y pague sus deudas, incluyendo las del Acreedor Inconforme.
80. Cuarto, tampoco es cierto que la autorización solicitada por Canacol viole el principio de seguridad jurídica. Como se explicó, Canacol está invocando precisamente el ordenamiento jurídico, soportando su solicitud en el artículo 4 de la Ley 2437 de 2024. Así, no tiene asidero alguno plantear que, al solicitar la aplicación de una norma expresa, se esté violando el principio de seguridad jurídica.
81. Es claro que el Acreedor Inconforme está enfrentando un cambio en la situación de su acreencia, al igual que todos los demás acreedores de Canacol, pero ese cambio no le representa ningún perjuicio: su garantía subsiste y podrá ejecutarla, de ser necesario. El propósito de la financiación DIP es que la ejecución no sea necesaria.
82. En conclusión, en el caso que nos ocupa no existe vulneración al orden público nacional o internacional que impida autorizar la constitución de la garantía de primer nivel para

la financiación DIP. Por el contrario, no conceder esa autorización sí derrotaría los fines superiores y el interés público que soporta el régimen de insolvencia, pues esa negativa implicaría (i) negar a Canacol el acceso al crédito; (ii) privilegiar el interés subjetivo de un acreedor sobre los intereses de todos los demás acreedores y del deudor; y (iii) impedir la recuperación económica y la maximización del valor de la masa de bienes.

(iii) La conducta dilatoria del Acreedor Inconforme

83. Para terminar este escrito, debemos llamar la atención del Despacho sobre la necesidad de que la autorización se conceda de manera celeridad y la clara intención del Acreedor Inconforme de dilatar el trámite para frustrar la financiación DIP y obtener su cometido: ejecutar su garantía y frustrar la recuperación empresarial.

84. El Acreedor Inconforme evidentemente no apoya la recuperación de Canacol. Sin embargo, una cosa es no brindar su apoyo y otra, diametralmente distinta, es buscar activamente entorpecer y dilatar el procedimiento como lo ha venido haciendo.

85. Desde que inició el proceso de insolvencia en Canadá, el Acreedor Inconforme ha buscado dilatar el procedimiento. Esto puede verse en la transcripción de la audiencia del 11 de diciembre de 2025, cuando la Corte de Alberta decidió sobre la solicitud de reprogramación de la audiencia, señalando:

“(…) Lo que me lleva a decir que no hay perjuicio procesal distinto al deseo de dilatar para llevar a Canacol al límite para que Canacol, el Monitor y los tenedores de bonos cambien de parecer sobre la financiación DIP aceptando el segundo orden y no el primero o pagándole a Macquarie de inmediato.”¹⁶

86. Pues bien, eso es lo mismo que busca ahora el Acreedor Inconforme con sus múltiples escritos ante el Despacho. En un primer momento, recurrió el reconocimiento del proceso extranjero alegando que el COMI es Colombia, pese a que nunca manifestó inconformidad alguna ante la Corte de Alberta ni la Corte de NY.

87. Luego, el Acreedor Inconforme se opuso a la financiación DIP con los argumentos infundados que han sido desestimados en este escrito.

88. Finalmente, la última actuación dilatoria consta en el radicado 2026-01-000131, en donde solicita oportunidades para pronunciarse sobre las traducciones oficiales de las transcripciones de las audiencias del 10 y 11 de diciembre de 2025 ante la Corte de

¹⁶ Corte de Alberta, Decisión del 11 de diciembre de 2025, pp. 7 a 9, traducción libre: [transcript-of-decision-2025-12-11.pdf](#)

GARRIGUES

Alberta documentos aportados por el Representante Extranjeros a los que el Acreedor Inconforme.

89. Al respecto, nótese que el Acreedor Inconforme participó en esas audiencias ante la Corte de Canadá, luego sus alegaciones sobre posibles violaciones de las garantías de defensa y contradicción simplemente no son de recibo.

90. Así las cosas, ante la estrategia dilatoria del Acreedor Inconforme y la innegable necesidad de celeridad del procedimiento para garantizar la viabilidad de la recuperación de Canacol, consideramos que la mejor alternativa es que el Despacho convoque a audiencia para escuchar las posiciones y argumentaciones de las Partes, y en la misma se resuelva sobre estas y sobre todos los demás puntos pendientes dentro del proceso de reconocimiento.

III. Solicitud

91. En atención a lo anteriormente expuesto, respetuosamente se solicita al Despacho:

92. **Primero**, convocar de manera célere a audiencia para resolver sobre las solicitudes de las que se ocupa el presente memorial.

93. **Segundo**, conceder la solicitud presentada por Canacol el 22 de diciembre de 2025, autorizando la financiación DIP y la garantía de primer orden.

IV. Notificaciones

94. Para efectos de notificaciones, se recibirán en la Calle 92 No. 11-51, piso 5, de la ciudad de Bogotá D.C., o en los correos electrónicos guillermo.ramirez@garrigues.com, alberto.acevedo@garrigues.com y daniel.quintero@garrigues.com.

Atentamente,

Guillermo León Ramírez
C.C. No. 80.871.582
T.P. No. 175.230 del C.S. de la J.