



Régimen Jurídico de Fusiones en Colombia: Protección Efectiva de Acreedores y Accionistas Minoritarios.

Por:

Juan David Alvarez Galeano

Egresado no graduado

Juan.alvarez1597@unaula.edu.co

Seminario Para Egresados No Graduados

Asesora del Seminario.

Natalia Hoyos Gómez

Universidad Autónoma Latinoamericana - UNAULA

Facultad de Derecho

Medellín, Antioquia

2025

Trabajo elaborado en el marco del “seminario de trabajo de grado” realizado en UNAULA durante el segundo semestre de 2025.

TABLA DE CONTENIDO

ELEMENTOS GENERALES	3
Pregunta Problematicadora.	4
OBJETIVOS	5
INTRODUCCIÓN	6
RÉGIMEN JURÍDICO DE FUSIONES EN COLOMBIA	8
1. Perspectivas jurídicas y prácticas sobre las fusiones corporativas.	8
2. Modalidades de fusión: Creación y Absorción.	12
3. Enfoque de tipo multidisciplinario en la fusión corporativa.	15
4. Notificación y autorización en la fusión de Sociedades.	17
5. Elementos para tener en cuenta si no se realiza la debida Notificación en un proceso de Fusión empresarial.	18
CONCLUSIONES	20
Bibliografía	21

ELEMENTOS GENERALES

- **Tema General:** Fusiones de sociedades.
- **Área del Derecho del tema:** Derecho comercial y sociedades.
- **Lugar geográfico en que se desarrollará el proyecto:** Colombia.
- **Investigador:** Juan David Alvarez Galeano
- **Planteamiento del tema:** Régimen Jurídico de Fusiones en Colombia: Protección Efectiva de Acreedores y Accionistas Minoritarios.

Pregunta Problematizadora.

¿En qué medida el régimen legal colombiano en materia de fusiones empresariales garantiza un equilibrio entre la eficiencia empresarial y que medios de protección existen para los acreedores y accionistas minoritarios?

OBJETIVOS

Objetivo general:

Analizar el régimen legal colombiano en materia de fusiones empresariales y determinar su eficacia para proteger a los acreedores y accionistas minoritarios y promover la eficiencia empresarial.

Objetivos específicos:

Analizar la normatividad aplicable a las fusiones empresariales en Colombia.

Identificar los requisitos de autoridades que intervienen en las diferentes fusiones de sociedades en Colombia.

Conocer los componentes que protegen a los diferentes acreedores y a los socios con una participación menor en el proceso de fusión.

INTRODUCCIÓN

Actualmente el mundo en materia comercial es altamente competitivo, las fusiones empresariales son una estrategia muy importante, ya que estas permiten a las sociedades optimizar sus recursos, expandir sus operaciones y adaptarse a los nuevos mercados. Si bien estos procesos benefician de primera mano a las sociedades participantes, también presentan importantes desafíos para la protección de los intereses de los accionistas minoritarios, así como también para los acreedores. En consecuencia, el marco legal colombiano busca equilibrar la necesidad de eficiencia corporativa con la protección de los derechos de estos grupos que en algunos casos pueden ser considerados vulnerables, buscando garantizar que las fusiones en las sociedades que operan en Colombia no se conviertan en un mecanismo que favorezca injustamente a una parte sobre la otra.

La regulación de la fusión empresarial en Colombia comprende una serie de normas y reglamentos que vinculan todo lo que tiene que ver con los procedimientos necesarios para que se desarrolle una fusión empresarial, donde el objetivo fundamental es buscar garantizar que estos procesos sean transparentes, justos y ofrezcan garantías adecuadas para todas las partes involucradas en la fusión, es decir, que este marco jurídico no solo promueve la competitividad y la eficiencia del mercado, sino que también establece mecanismos de supervisión y protección para prevenir posibles abusos contra accionistas minoritarios y acreedores no directamente involucrados en lo que tiene que ver con la toma de decisiones en estas sociedades que planean fusionarse.

El punto de partida de este artículo es hacer un análisis en el ordenamiento jurídico colombiano en lo que tiene que ver con el tema de las fusiones corporativas, particularmente en lo que tiene que ver con la protección de los acreedores y accionistas minoritarios, este análisis busca evaluar detalladamente la eficacia de la legislación vigente para promover la eficiencia del proceso de fusión, protegiendo al mismo tiempo los derechos de las partes interesadas, de esta manera, la presente investigación persigue varios objetivos específicos los cuales van enfocados a realizar un recorrido por las normas relevantes en materia de fusiones para así lograr comprender las disposiciones legales que rigen este tipo de procesos y las medidas de supervisión adoptadas por las autoridades competentes para garantizar su cumplimiento, así como también se quiere buscar identificar los requisitos y las facultades del proceso de fusión y cómo las empresas deben adaptarse a los procedimientos establecidos para garantizar la legalidad y la transparencia de las fusiones en Colombia, de igual forma se examinarán los mecanismos de protección para acreedores y accionistas minoritarios, evaluando de esta forma las salvaguardas legales existentes para mitigar los riesgos de concentración societaria y determinar si estas disposiciones legales logran el objetivo de equilibrar derechos y facultades en las fusiones en el territorio nacional.

De esta manera la presente investigación ofrece una visión crítica de la eficacia del sistema legal colombiano para proteger los derechos de las partes interesadas que sean vulnerables en las fusiones, donde la finalidad es proporcionar un análisis más completo de cómo el marco legal colombiano se puede optimizar en cuanto a la protección de los derechos de las partes interesadas y la eficiencia del proceso de consolidación societaria.

RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS FUSIONES EN COLOMBIA

1. Perspectivas jurídicas y prácticas sobre las fusiones corporativas.

Entendiendo el proceso de fusión empresarial desde una perspectiva práctica y jurídica, la definición que se tienen del concepto de fusión empresarial en Colombia, es basada en el artículo 172 del Código de Comercio Colombiano, lo cual establece que:

Habrà fusión cuando una o más sociedades se disuelvan, sin liquidarse, para ser absorbidas por otra o para crear una nueva. La absorbente o la nueva compañía adquirirá los derechos y obligaciones de la sociedad o sociedades disueltas al formalizarse el acuerdo de fusión. (Codigo de comercio, 1971)

Este concepto básico se puede comparar con otros países, como Chile y España, donde para Chile establece en el artículo 99 de la Ley N.º 18046 de 1981 que: *La fusión consiste en la reunión de dos o más sociedades en una sola que las sucede en todos sus derechos y obligaciones, y a la cual se incorporan la totalidad del patrimonio y accionistas de los entes fusionados. Hay fusión por creación, cuando el activo y pasivo de dos o más sociedades que se disuelven, se aporta a una nueva sociedad que se constituye. Hay fusión por incorporación, cuando una o más sociedades que se disuelven, son absorbidas por una sociedad ya existente, la que adquiere todos sus activos y pasivos. En estos casos, no procederá la liquidación de las sociedades fusionadas o absorbidas. Aprobados en junta general los balances auditados y los informes periciales que procedieren de las sociedades objeto de la fusión y los estatutos de la sociedad creada o de la absorbente, en su caso, el directorio de ésta deberá distribuir directamente las nuevas acciones entre los accionistas de aquéllas, en la proporción correspondiente. (Hacienda, 2010).*

Mientras para España se establece en los artículos 22 y 23 de la ley 3 de 1999 que: *Artículo 22 Concepto: En virtud de la fusión, dos o más sociedades mercantiles inscritas se integran en una única sociedad mediante la transmisión en bloque de sus patrimonios y la atribución a los socios de las sociedades que se extinguen de acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante, que puede ser de nueva creación o una de las sociedades que se fusionan. Artículo 23 Clases de fusión: 1. La fusión en una nueva sociedad implicará la extinción de cada una de las sociedades que se fusionan y la transmisión en bloque de los respectivos patrimonios sociales a la nueva entidad, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquéllas. 2. Si la fusión hubiese de resultar de la absorción de una o más sociedades por otra ya existente, ésta adquirirá por sucesión universal los patrimonios de las sociedades absorbidas,*

que se extinguirán, aumentando, en su caso, el capital social de la sociedad absorbente en la cuantía que proceda. (Europea, 2023)

Es decir que según lo anterior hay similitud de conceptos, destacando que todos hacen referencia a la combinación de dos o más empresas para que una adquiera a la otra, mediante el traspaso tanto de los activos como de los pasivos, o mediante la creación de una nueva empresa. De esta manera se puede interpretar que la fusión es como un mecanismo de integración empresarial, que puede lograrse de dos maneras: (i) mediante la creación de una organización nueva en sustitución de una que existe; o (ii) mediante la absorción de una o más sociedades por una entidad ya existente. La disolución y liquidación de las sociedades participantes en la fusión son pasos necesarios, ya que la entidad fusionada dejará de existir. Este proceso permite a las empresas reestructurarse para optimizar recursos, aumentar su poder de mercado y aprovechar las economías de escala. Por lo tanto, una fusión no es solo una negociación de opiniones, sino también un procedimiento legal que implica la reorganización de las estructuras societarias. Según Moreno y Giraldo en su artículo citan que el término *fusión se refiere a la idea de dos empresas que unen sus patrimonios y dan paso a una nueva. Adquisición, por su parte, se emplea para el caso de la organización que compra las acciones o activos de otra compañía para tener control absoluto sobre la misma y sin llevar a cabo la fusión. El objetivo final de ambos procesos es generar valor* (Españeira, Sheldon y Asociados, 2008). (Moreno Correa Juliana, 2015)

De igual forma Martínez y López en su artículo definen que: *Las fusiones y las transformaciones empresariales son fundamentalmente una estrategia de crecimiento más ágil que el crecimiento interno, que se toma como una opción cuando las empresas tienen una adecuada generación de fondos, liquidez, estabilidad y solvencia superiores a las demás empresas del mercado, lo cual genera un excedente que puede ser utilizado para abordar nuevos mercados diversificándose.* (Martínez Gloria, 2022)

En otras palabras, al considerar una fusión empresarial, se deben considerar diversos factores legales y económicos que pueden determinar el éxito de la transacción y si puede presentar riesgos o consecuencias imprevistas. El presente artículo busca abordar varios puntos importantes que los empresarios deben tener en cuenta al momento de pensar en una fusión.

Como punto de partida, es supremamente relevante comprender los fundamentos legales de una fusión, se tiene como primer aspecto, el traspaso tanto de activos como de pasivos de la sociedad objetivo, así como también todas las acciones y derechos de ambas partes. Esta transacción debe ser de manera completa, mas no parcial, y representa la integración total de las empresas adquirente y adquirida.

Otro elemento importante para tener muy en cuenta es la disolución de la empresa objetivo o adquirida, es que una fusión no implica su liquidación, pero, sin embargo, la empresa objetivo o adquirida continúa existiendo legalmente, aunque esta ya no puede operar de forma independiente, esto es especialmente importante porque las obligaciones y responsabilidades fiscales persisten todavía. Es así como esta operación deja en subsistencia a una persona jurídica que debe hacerse responsable de todas las obligaciones anteriores de las compañías participantes y de las obligaciones futuras.

El tercer elemento importante es el intercambio de socios, pues durante una fusión empresarial, los propietarios de la empresa con las que se va a realizar el proceso de fusión, pasan a formar parte de la nueva entidad, es decir de la compañía que fue creada o la absorbente en dicho proceso de fusión, sin embargo, los socios tendrán la posibilidad de ejercer el derecho de retiro cuando en este proceso vean afectados sus derechos patrimoniales, conforme el artículo 12 y siguientes de la ley 222 del 95.

Es importante destacar que este proceso societario debe realizarse tras un proceso de debida diligencia, recopilando información sobre todas las empresas involucradas, este análisis preliminar es crucial para comprender las implicaciones de la transferencia de activos y su impacto tanto fiscal como contable, lo cual puede generar algunos problemas en el futuro. Por lo que, es necesario, dar una publicidad adecuada de dicho proceso, inicialmente a los socios de las compañías participantes, razón por la cual el artículo 13 de la ley 222 de 1995 se refiere a la publicidad.

Con base a lo anterior se tiene en este artículo 13 de la ley 222 de 1995 dice que *el proyecto de escisión, fusión o las bases de la transformación deberán mantenerse a disposición de los socios en las oficinas donde funcione la administración de la sociedad en el domicilio principal, por lo menos con 15 días hábiles de antelación a la reunión en la que vaya a ser considerada la propuesta respectiva. En la convocatoria a dicha reunión, deberá incluirse dentro del orden del día el punto referente a la escisión, fusión, transformación o cancelación de la inscripción e indicar expresamente la posibilidad que tienen los socios de ejercer el derecho de retiro.* (Ley 222, 1995)

En otras palabras, la normativa establece mecanismos para buscar brindar garantía en términos tanto de transparencia como de protección de los accionistas durante las fusiones, por lo tanto, el plan de fusión debe enviarse a todos los miembros de la administración al menos 15 días hábiles antes de la junta, lo que permite a los accionistas revisarlo, consultar con asesores y formarse una opinión clara antes de votar, adicionalmente se tiene que la convocatoria a la junta a desarrollarse deberá indicar de manera muy detallada y clara con la agenda del día destinada para tocar el tema del proceso de la fusión, esto con el fin de evitar sorpresas y decisiones adelantadas, como último, la convocatoria a la junta debe indicar claramente la existencia del derecho de retiro, esto

debido a que este derecho es el que protege de manera legal a los accionistas, ya que ofrece la alternativa de salir de la empresa, recuperando así su valor de inversión, en lugar de verse obligados a continuar un convenio colectivo con una empresa que no está de acuerdo con el proceso de fusión que se está llevando a cabo, hay que tener en cuenta, que todos estos requisitos buscan equilibrar el poder de decisión de los accionistas mayoritarios con los derechos de los accionistas minoritarios.

En estos términos se tienen que los artículos 174 y 175 del Código de Comercio desempeñan un papel fundamental en las fusiones de sociedades, ya que son los que garantiza jurídicamente el equilibrio entre los derechos de reorganización corporativa y la protección de los acreedores que puedan verse afectados por una fusión que se lleve a cabo, el desarrollo de esta norma tiene presente que una fusión puede alterar la solvencia de la empresa deudora o generar algún tipo de incertidumbre sobre el pago de las deudas que se tengan a la fecha del desarrollo de la fusión, es decir que la norma comercial en lo que tiene que ver con fusiones de sociedades establece una serie de mecanismos los cuales buscan dar garantía en términos de transparencia en el desarrollo de la fusión, de igual forma también busca en proteger los derechos de terceros con intereses como lo pueden ser los acreedores.

Por su parte cuando se analiza el artículo 174 del código de comercio se observa que este exige que los representantes legales de las empresas que participan en el proyecto de fusión, informen de manera publica la aprobación del acuerdo de la fusión de sociedades, anuncio el cual tiene que llevarse a cabo por medio de la publicación en un medio de comunicación el cual sea de circulación nacional, esto con el fin de lograr garantizar la transparencia y la oponibilidad de terceros con algún tipo de interés. Se debe tener en cuenta que el contenido de este anuncio no es de manera abierta, sino que debe tener algunas condiciones de tipo normativo, como lo es los nombres, domicilios y capital social de las empresas vinculadas en el proceso de fusión, así como también la información de tipo financiera de estas empresas, información la cual deberá contener el valor de los activos y pasivos tanto de la empresa que opera como absorbida como de la absorbente, por último se debe realizar un pequeño contexto del anexo explicativo que incluye el método de valoración que se utilizó y el mecanismo del intercambio de acciones, esta información deberá ir certificada por la persona autorizado para ello como lo es el revisor fiscal o contador público.

Como se puede ver esta serie de formalidades busca brindar garantías a los inversionistas, acreedores y demás terceros interesados en la fusión que se está desarrollando, estas personas deberán ser informados de acuerdo con los términos sustanciales con el fin de que puedan ejercer sus derechos.

Como complemento al mecanismo de divulgación mencionado en líneas anteriores, se tiene que el artículo 175 permite a los acreedores de la empresa fusionada el derecho a solicitar, dentro de

los 30 días siguientes al anuncio de la fusión, garantías suficientes para asegurar el reembolso de sus créditos, disposición la cual brinda un mecanismo de protección crediticia en este tipo de proyectos y evita que los acreedores se vean privados de sus derechos mediante una fusión que conduzca a la disolución legal de la sociedad fusionada. Es decir, que esta norma refuerza el principio de continuidad de la responsabilidad, lo que significa que, transcurrido un tiempo sin que se presente una reclamación alguna, la empresa adquirente asume la plena responsabilidad, lo que permite aumentar la fiabilidad y la seguridad de tipo jurídico en las diferentes transacciones en términos comerciales y brindar seguridad tanto a los acreedores como a las empresas con las que se tenga algún tipo de vinculación.

2. Modalidades de fusión: Creación y Absorción.

En cuanto a las modalidades de fusiones, se tienen que son dos principalmente:

- **Creación:** Esta se da cuando hay 2 (dos) o más de dos empresas que llegan a disolverse y de esta manera se crea una nueva sociedad que integra a todas las empresas involucradas. Este tipo de fusión es menos común, pero ofrece la oportunidad de crear una nueva entidad que puede estar más alineada con los objetivos estratégicos del mercado.

Ejemplo: XYZ S.A.S. y ABC S.A.S., deciden disolverse, pero no liquidarse. En lugar de absorberse mutuamente, ambas empresas transfieren sus derechos y obligaciones para formar una nueva empresa OPQ S.A.S., Esta nueva empresa continuará operando, combinando los negocios, clientes y recursos de las dos empresas originales. En este escenario, ni XYZ ni ABC subsistirán, ya que se extinguirán, sin liquidarse, para transferirle todo a la nueva empresa que continuará operando.

- **Absorción:** En este caso, una empresa existente absorbe a una o varias empresas. Esta es la modalidad más común, ya que la empresa absorbente toma todo el patrimonio, los activos, los pasivos y las responsabilidades de las empresas fusionadas.

Ejemplo: XYZ S.A.S. absorbe a ABC S.A.S., esto significa que ABC S.A.S. se disuelve, pero no se liquida, y todos sus activos se fusionan en la empresa absorbente, XYZ S.A.S. A partir de ese momento, XYZ continuará existiendo y operando, con todos los activos, clientes, contratos y pasivos de ABC. En este escenario, XYZ continúa existiendo, mientras que ABC deja de existir como entidad legal.

En esta parte se deben considerar tres implicaciones supremamente relevantes en un proceso de fusión de sociedades:

Trabajo elaborado en el marco del “seminario de trabajo de grado” realizado en UNLA durante el segundo semestre de 2025.

- **Legales:** El proceso de fusión de sociedades involucra la disolución de la empresa que se adquiere y la transferencia de todos sus derechos y obligaciones. Las partes involucradas suelen estar sujetas a una serie de normas y regulaciones de carácter jurídico.
- **Contables:** Este tipo de transacciones tienen importantes implicaciones cuando se hable en términos contables, es decir que se debe tener en cuenta el cumplimiento de las normas que rigen la contabilidad como lo son las NIIF, específicamente en lo que tiene que ver con la transferencia de activos y pasivos, así como el efecto en los estados financieros, esto son temas importantes en cuanto a la equidad y la transparencia de las fusiones corporativas.
- **Fiscales:** Una fusión puede tener importantes consecuencias fiscales o tributarias, por esto es muy importante comprender que tratamiento se le dará a los activos, los pasivos y las ganancias y pérdidas resultantes durante el proceso de fusión. No tener claridad en estos aspectos pueden dar lugar a obligaciones fiscales inesperadas o, en algunos casos, al fracaso de la transacción en este proceso.

También se tiene que el proceso de fusión suele desarrollarse en tres fases:

- **Preparación:** En esta fase, las organizaciones deben analizar de forma detallada la situación de tipo financiero, legal y operativo de todas las empresas involucradas, este paso es con el fin de poder identificar posibles problemas y evitar así sorpresas en el desarrollo de la fusión.
- **Toma de decisiones:** En el desarrollo de esta fase, el máximo órgano social (junta de socios o asamblea de accionistas) o el órgano de administración como la junta directiva, deben de revisar y aprobar la fusión propuesta a desarrollarse, aunque en algunos casos, se debe convocar una junta de carácter extraordinario, esto con el fin de que los accionistas voten y expresen su aprobación o desaprobación del proceso de Fusión. Es menester saber que, la aprobación deberá de ser por mayoría especiales, esto conforme la mayoría exigida por la ley para cada modelo societario o según lo prevea los estatutos sociales conforme a su clausulado contractual, en caso de haber pactado mayorías diferentes a las legales.
- **Formalización:** Esta se puede catalogar como la etapa final, donde se busca formalizar el proceso de fusión, durante esta fase, se busca que se firmen los acuerdos y se registran los documentos que requieren algún registro en especial, ya que todos los asuntos deben documentarse y archivarse cuidadosamente para garantizar consecuencias de legales y fiscales de manera claras y precisas.

Siguiendo con esta línea se tiene que las fusiones y liquidaciones crean entornos regulatorios o legales de tipo complejos, en los que la competencia y la protección del consumidor juegan un papel fundamental, es decir que se incluyen todas las partes interesadas de una empresa, donde no se tienen en cuenta solo a los accionistas y partes directas interesadas, sino también a las entidades de control y, en muchos casos al público en general, quienes tienen un interés particular en comprender el posible impacto de la fusión o transacción en el mercado.

Según PWC en su artículo Fusiones y Adquisiciones en Colombia define que *en caso de que fuera necesario, de acuerdo con las características de la operación, es posible que la fusión requiera de autorizaciones previas otorgadas por la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC) y la Superintendencia de Sociedades (SS). Cada una de estas autorizaciones tiene como propósito proteger a las personas que pudieran verse afectadas con la integración, pero desde una perspectiva diferente. El control previo que ejerce la SIC se centra en verificar si la fusión, tal y como se hubiera planteado, puede afectar la competencia en el mercado relevante. La verificación que hace la SS pretende proteger a los acreedores de las sociedades participantes para prevenir que la fusión sea utilizada como un mecanismo para evadir el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por las sociedades participantes. Para ambos casos, el estado colombiano ha establecido unos parámetros de autorización general, es decir, unos supuestos que, en caso de cumplirse, hacen suponer que con la fusión proyectada no se pone en peligro ni la competencia en el mercado relevante, ni la posición de los terceros y acreedores.* (Pricewaterhouse Coopers Colombia, 2019)

Uno de los temas más importantes que desarrollan las entidades de control en el mercado relevante, tiene que ver con la parte del mercado directamente afectada por el proceso de fusión empresarial. Es por esto, que, en una fusión vertical, que es donde se da la fusión entre dos empresas del mismo sector, debe considerarse el posible impacto en términos de la competencia, en este contexto, las entidades de control consideran los % de cuota de mercado antes y después de la fusión, así como el posible impacto de esta en los consumidores directos y también a la competencia.

Si la fusión pudiera generar un poder de mercado significativo que perjudique a los consumidores (por ejemplo, al aumentar los precios, reducir la calidad o restringir la oferta), la atención se centra en si la fusión resultará en una restricción de la competencia. Este análisis es crucial para identificar posibles distorsiones o perturbaciones del mercado, que pueden llevar a los reguladores a rechazar la fusión o a aprobarla bajo ciertas condiciones.

Cuando la fusión supera ciertos umbrales establecidos (por ejemplo, el 20 % del mercado relevante o ciertos umbrales de activos), la notificación o aprobación se vuelve obligatoria. Este tipo de regulación es común no solo en Colombia, sino también en muchos otros países que se adhieren a los principios de la legislación sobre competencia de tipo estadounidense o europeo.

En tales casos, es obligatoria la notificación a las autoridades antes de la mediación para que puedan evaluar el impacto y, de ser necesario, tomar medidas correctivas.

Es así como el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009 habla del control de integraciones empresariales, donde enfatiza en que: *Las empresas que se dediquen a la misma actividad económica o participen en la misma cadena de valor, y que cumplan con las siguientes condiciones, estarán obligadas a informar a la Superintendencia de Industria y Comercio sobre las operaciones que proyecten llevar a cabo para efectos de fusionarse, consolidarse, adquirir el control o integrarse cualquiera sea la forma jurídica de la operación proyectada: 1. Cuando, en conjunto o individualmente consideradas, hayan tenido durante el año fiscal anterior a la operación proyectada ingresos operacionales superiores al monto que, en salarios mínimos legales mensuales vigentes, haya establecido la Superintendencia de Industria y Comercio, o, 2. Cuando al finalizar el año fiscal anterior a la operación proyectada tuviesen, en conjunto o individualmente consideradas, activos totales superiores al monto que, en salarios mínimos legales mensuales vigentes, haya establecido la Superintendencia de Industria y Comercio.* (Colombia C. d., 2022)

Como se puede analizar este artículo exige que las sociedades que participan en la misma actividad económica o que operan en la misma cadena de valor notifiquen a la SIC si pretenden desarrollar una fusión o buscar tener el control de otra organización, en esta parte como se mencionó en líneas anteriores hay que tener muy en cuenta que cuando las compañías involucradas tienen una cuota de mercado inferior al 20% en el mercado relevante, la transacción se considera aprobada, pero de igual manera debe notificarse a la entidad mencionada. Si la transacción involucra a una empresa regulada por la Autoridad de Supervisión Financiera (Superintendencia Financiera), esta es responsable de adoptar la decisión, pero debe obtener previamente la opinión de la SIC sobre el impacto de la transacción en la competencia, de esta manera, el artículo aclara los criterios para la aplicación de las condiciones en ausencia de objeciones a una fusión y exige a las empresas que ya han formado un grupo empresarial de conformidad con la Ley N.º 222 de 1995 del requisito de notificación previa, además la SIC, como autoridad de protección de la competencia, expide circulares y resoluciones para reglamentar las leyes y definir aspectos específicos del procedimiento de integración y competencia.

3. Enfoque de tipo multidisciplinario en la fusión corporativa.

Como se mencionó anteriormente, la fusión corporativa plantea problemas financieros, legales, contables y tributarios que van mucho más allá de una simple reestructuración corporativa, en la mayor parte de estos proyectos empresariales, los objetivos de la fusión son fortalecer las relaciones corporativas, mejorar la competitividad de las empresas participantes,

reducir los costos administrativos y operativos, optimizar la asignación de recursos y consolidar sus posiciones en el mercado.

Teniendo muy en cuenta la complejidad que acarrea este tipo de cambios es fundamental conformar un equipo multidisciplinario de expertos internos y consultores de carácter externo, este tipo de equipos debe incluir profesionales con experiencia en temas legales, auditores, especialistas tributarios y financieros, los cuales serán los responsables de ejecutar las diferentes evaluaciones de mercado que necesitan para poder determinar si es viable el desarrollo de la fusión y la necesidad de revisión y aprobación por todas las entidades de control.

Como se puede analizar en el Estado Colombiano, este tipo de aprobaciones son responsabilidad principal de la SIC, entidad que está encargada de evaluar el impacto de una fusión en lo que tiene que ver con la competencia y la protección del consumidor, es decir, que los proyectos de fusión deben considerar cuidadosamente no solo los aspectos legales, sino también aspectos de tipo económico, contable y tributario.

Este plan de integración debe tener muy presente los siguientes conceptos:

- Incentivos comerciales y licencias.
- Condiciones financieras y legales acordadas por ambas partes.
- Procedimientos de financiación e intercambio de fondos entre accionistas.
- Estados financieros verificados y auditados para determinar la materialidad y fiabilidad de la información contable.
- Análisis de tipo financiero después que se desarrolle el proceso de fusión y también determinar el impacto en los intereses de los accionistas, acreedores y cualquier tercero que llegue a tener algún interés.

Por lo tanto, es crucial considerar cuidadosamente todos los derechos tanto políticos como económicos de todos los accionistas en el proceso de fusión, se tiene que los derechos económicos incluyen una participación en todas las ganancias y los ingresos residuales de la empresa que se está liquidando, mientras que los derechos políticos incluyen el derecho a revisar, votar y tener participación en las decisiones de la sociedad, se debe tener presente que los cambios en estos derechos deben divulgarse públicamente y con transparencia para que los accionistas logren entender como quedaran sus intereses.

Una vez se encuentre aprobado el plan, comienza la fase de formalización mencionada anteriormente, la cual se da mediante documentos privados o públicos, esto dependerá del tipo de activos que se transfieran, de acuerdo con esto, una planificación de tipo estratégica y de manera cuidadosa es requerida para determinar si la fusión es viable o no. El proyecto de igual forma tiene en cuenta la elaboración de un comunicado de prensa, el cual es para buscar dar garantía

en términos de transparencia ante terceros, de esta forma se permite a la competencia, a todos los proveedores y a los acreedores involucrados, invocar o dar a conocer todas sus opiniones e inquietudes que puedan tener, lo cual se hace por dos motivos fundamentales, primero para prevenir comportamientos anticompetitivos debidos a la especulación de tipo económica de manera excesiva y para proteger a los acreedores involucrados.

Si la empresa adquirente tiene dificultades para hacer valer los derechos de sus acreedores, esto puede reducir el valor de la garantía de la deuda, seguido a esto, es demasiado importante destacar que los anuncios y divulgaciones relacionados con la competencia y los acreedores involucrados deben realizarse de manera anticipada al proceso de fusión, no después. El incumplimiento de estos requisitos puede dar lugar a sanciones civiles y, en algunos casos, a prácticas comerciales desleales, por lo tanto, los empresarios deben tener presente que el estricto cumplimiento de los requisitos legales, junto con la capacidad de negociación y la debida diligencia, son pilares fundamentales para la validez y sostenibilidad de cualquier transacción.

4. Notificación y autorización en la fusión de Sociedades.

La legislación colombiana solo exige la notificación a la SIC para los casos que la empresa social no supere el 20% de la participación de mercado relevante. Este proceso implica informar a las empresas sobre el proceso de fusión para garantizar que, incluso por debajo de este umbral, existan indicios de concentración que justifiquen una revisión más exhaustiva.

Por el contrario, si un estudio de mercado independiente y técnicamente validado, realizado por una firma especializada en análisis económico y competitivo, determina que la nueva empresa controlará más del 20% del mercado relevante, podría requerirse un proceso de preaprobación. Este proceso es más exigente porque, además de una evaluación financiera, también requiere la verificación de que los activos totales de las empresas participantes superen un nivel establecido anualmente por la SIC.

La validación del cumplimiento de estos ítems en cuanto a la participación en el mercado y el tamaño de los activos o el capital de trabajo son cruciales para determinar si existe una cobertura adecuada, o viceversa. De aprobarse, la SIC iniciará un proceso de dos etapas:

1. **Fase Preliminar:** Publicación del proyecto de Fusiones, en el diario oficial, esto para asegurar la participación de terceros interesados (competidores, compradores o acreedores).
2. **Fase de Fondo:** Análisis Técnico y Normas de Transferencia, durante la cual la SIC puede aprobar, imponer condiciones o rechazar la fusión. Este proceso puede durar

Trabajo elaborado en el marco del “seminario de trabajo de grado” realizado en UNLA durante el segundo semestre de 2025.

meses y puede resultar en la introducción de garantías o condiciones especiales relacionadas con la comercialización, los planes de expansión o la gestión de activos financieros. Si se deniega la aprobación y la empresa decide proceder con la compra, se arriesga a multas significativas y a la rescisión de esta.

5. Elementos para tener en cuenta si no se realiza la debida Notificación en un proceso de Fusión empresarial.

Si en el desarrollo del proyecto de una fusión no se supera la revisión ante las entidades de control, la aprobación de tipo regulatoria podría correr algún tipo de riesgo, es decir que las consecuencias podrían ser multas cuantiosas o la cancelación de la transacción que se viene adelantando, teniendo en cuenta que, en el caso más grave, estas entidades de control podrían ordenar la disolución de la fusión, lo cual traería muy graves consecuencias para las empresas involucradas. Un proceso de preaprobación es fundamental para evitar comprometer el equilibrio del mercado, es decir que dependiendo del resultado de la investigación que se desarrolle, las entidades de control pueden aprobar la fusión, pero en algunos casos sujetas a algunas condiciones, como por ejemplo: un precio de venta de ciertos activos que no exceda su valor de mercado, o también pueden rechazar la solicitud de fusión si logran determinar que trae perjuicios en términos de competencia.

Actualmente en la práctica, este proceso de aprobación por parte de estas entidades de control, no está automatizado, en algunos acontecimientos la fase de evaluación preliminar que incluye la revisión de los estados financieros, es solo el comienzo de una serie de procedimientos regulatorios que pueden durar varios meses, las sociedades deben prepararse para este largo proceso, en el que se puede incluir algunas solicitudes adicionales de información, así como también algunas entrevistas, estudios de mercado y evaluaciones exhaustivas de terceros.

Es decir que la investigación que se desarrolle del mercado y los exámenes de impacto son herramientas esenciales en esta etapa, por lo tanto los informes de tipo financieros y contables, se deben desarrollar teniendo en cuenta el impacto potencial de la fusión que se estaría desarrollando, hay que tener en cuenta que esta serie de estudios lo ideal sería que se adelanten por expertos independientes y con experiencia para contrastar hipótesis y ser lo más exhaustivo posible, las entidades de control utilizan estas evaluaciones para determinar si la fusión afectará negativamente al consumidor en algún aspecto.

Un ejemplo claro de las fuertes supervisiones de las entidades de control es el que se dio en el intento de fusión entre Avianca y Viva Air, este proceso de fusión no se logra concretar, porque Avianca desiste debido a las estrictas condiciones impuestas por la Aerocivil. Según se investigó

Avianca argumentó que la Resolución N.º 873 de 2023 emitida por la Aerocivil en las cuales se emitieron unas condiciones, contenía requisitos regulatorios muy irrazonables, que en sus argumentos la entidad reguladora no analizó de fondo la situación de tipo operativa y financiera que tenía Viva Air entre el inicio de la fusión y la decisión final, ya que uno de los problemas más críticos señalados por Avianca fue la solicitud de devolución de una parte significativa tanto en franjas horarias de despegue como de aterrizaje en algunos aeropuertos, así como también la definición de rutas y tarifas incompatible con la nueva realidad de la aerolínea y la falta de certeza regulatoria respecto a la reanudación de las operaciones.

Como se puede ver este caso demuestra claramente cómo las decisiones de las diferentes entidades de control pueden obstaculizar el avance de las fusiones, donde el soporte a la actuación de estas entidades se basa en la protección de la competencia y la viabilidad económica durante las fusiones de tipo empresarial.

Esto demuestra que es super importante tener en cuenta que terceros importantes, como en el caso de los accionistas y acreedores, deben conocer la situación financiera de las empresas involucradas, teniendo en cuenta que, si bien las fusiones ofrecen oportunidades de crecimiento y mejoras de eficiencia, también puede traer riesgos como el aumento de la deuda y la reducción de la competencia. Por esto es fundamental que las partes deben comprender las implicaciones financieras y comerciales de la fusión.

El proceso de fusión es, por lo tanto, más que un simple acuerdo bilateral, implica una serie de aspectos legales, financieros y regulatorios, donde las sociedades deben cumplir con todas las normas y procedimientos aplicables para evitar sanciones y obtener el visto bueno de las respectivas entidades competentes, para una fusión sea considerada exitosa cumpliendo con todos los requisitos legales, es importante formar un equipo multidisciplinario de Profesionales en Derecho, Economía, etc., ya que este proceso impacta no solo a las compañías involucradas, sino también a los consumidores y al mercado en su integralidad, de esta forma la protección de la competencia y la transparencia son fundamentales para lograr prevenir prácticas fraudulentas que podrían perjudicar a los participantes más débiles del mercado.

Conforme a todo lo anterior, es indiscutible la necesidad de destacar que la fusión debe realizarse tras un proceso de debida diligencia, recopilando información sobre todas las empresas involucradas, este análisis es crucial para comprender todas las implicaciones de la transferencia en términos tanto financieros como económicos y el impacto fiscal y contable.

CONCLUSIONES

El ordenamiento jurídico colombiano para las fusiones corporativas es sólido pero complejo, ya que incluye tanto la normativa comercial (Código Comercial, así como la ley 222/1995) como la respectiva supervisión de la SIC. Si bien la legislación comercial busca lograr una forma equilibrada entre la eficiencia societaria y la protección a una competencia libre, cuando se está en la práctica surgen lagunas y dificultades que requieran una interpretación técnica y de tipo profesional.

Las fusiones no solo se desarrollan sobre aspectos Jurídicos de carácter comercial, sino también abarca aspectos de tipo contable, económico y tributario. Es por esto por lo que se debe tener en cuenta un enfoque y un equipo multifacético, lo cual es esencial para el éxito de una fusión, ya que en ella se desarrollan elementos como la debida diligencia, la evaluación de tanto los activos como los pasivos, y la planificación fiscal.

La garantía de buscar la protección de los accionistas de menor participación y los acreedores es un elemento fundamental que tiene las normas colombianas en materia de fusión de sociedades. Esta legislación tiene elementos como el derecho a retiro, la comunicación del detalle de la información al público y la aprobación regulatoria de manera previa. Estas medidas buscan brindar garantías en términos de transparencia y equidad en el proyecto de fusión, prevenir el abuso de poder por parte de los accionistas con participación mayoritaria y asegurar la viabilidad de esta, beneficiando así a las partes involucradas y al mercado de manera conjunta.

BIBLIOGRAFÍA

- Avianca. (13 de Mayo de 2023). *Avianca*. Obtenido de Avianca:
<https://www.avianca.com/es/sobre-nosotros/noticias-avianca/2023/mayo-13/>
- Codigo de comercio*. (27 de 03 de 1971). Obtenido de
http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_comercio.html
- colombia, C. d. (5 de Diciembre de 2008). *Congreso de colombia*. Obtenido de Congreso de colombia: <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=34130>
- Colombia, C. d. (24 de Julio de 2022). *Congreso de Colombia*. Obtenido de Decreto 253,2022: <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=36912>
- Colombia, D. d. (Mayo de 2023). *Resolución Aerocivil N.º 873 de 2023*. Obtenido de Resolución Aerocivil N.º 873 de 2023.:
https://www.aerocivil.gov.co/autoridad_aeronautica/normatividad/15-resolucion
- Europea, U. (28 de Junio de 2023). *Real Decreto Ley 5,2023 Artículo 33y34*. Obtenido de <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2023-15135>
- Hacienda, M. d. (01 de 01 de 2010). *Ley 8046*. Obtenido de Ley sobre sociedades anonimas: https://www.oas.org/juridico/PDFs/mesicic3_chl_ley18046.pdf
- Ley 222*. (2 de 12 de 1995). Obtenido de
http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0222_1995.html
- Martinez Gloria, L. G. (2022). *¿Generan Valor las fusiones a las empresas Colombianas?*
- Moreno Correa Juliana, G. F. (2015). Fusiones y adquisiciones como estrategia de crecimiento en el sector financiero Colombiano. *FUSIONES Y ADFusiones y adquisiciones como estrategia de crecimiento en el sector financiero Colombiano*. Medellín.
- Panamá, R. d. (7 de Febrero de 2008). *Medidas para la informatizacion de los procesos Judiciales*. Obtenido de Legislación Republica de Panamá:
https://www.organojudicial.gob.pa/uploads/wp_repo/blogs.dir/cendoj/LIBRE_COMPETENCIA_Y_ASUNTOS_DEL_CONSUMIDOR/ley_15_de_2008_adopta_medidas_para_la_informatizacin_de_los_procesos_judiciales.pdf
- Pricewaterhouse Coopers Colombia. (2019). *Fusiones y Adquisiciones en colombia*. Bogotá.
- Sociedades, S. d. (25 de Marzo de 2008).
<http://www.supersociedades.gov.co/Web/circulares%20externas/circular%20externa%20005.pdf>. Obtenido de Supersociedades.gov.co:
<http://www.supersociedades.gov.co/Web/circulares%20externas/circular%20externa%20005.pdf>.
- sociedades, S. d. (19 de Junio de 2009). *Superintendencia de sociedades*. Obtenido de Superintendencia de sociedades:
<https://www.supersociedades.gov.co/superintendencia/normatividad/conceptos/conceptos-juridicos/Normatividad%20Conceptos%20Juridicos/32365.pdf>

(Avianca, 2023)

Trabajo elaborado en el marco del “seminario de trabajo de grado” realizado en UNAULA durante el segundo semestre de 2025.

