

ANUARIO DE

# DERECHO PRIVADO

MONOGRAFÍAS

## MAESTRÍA EN DERECHO PRIVADO

01

MARCELA CASTRO DE CIFUENTES  
Directora

ANUARIO DE

# DERECHO PRIVADO

## 01

ISSN 2665-2714

**Para citar:** <http://dx.doi.org/10.15425/2017.195>

**Fecha de publicación:** febrero de 2019

### **Ediciones Uniandes**

Calle 19 N. 3-10 oficina 1401

Bogotá D.C. Colombia

Teléfono: 3394949 ext. 2133

<http://ediciones.uniandes.edu.co>

[infeduni@uniandes.edu.co](mailto:infeduni@uniandes.edu.co)

Universidad de los Andes | Vigilada Mineducación.

Reconocimiento como Universidad: Decreto 1297 del 30 de mayo de 1964. Reconocimiento personería jurídica:

Resolución 28 del 23 de febrero de 1949, Minjusticia.

Acreditación institucional de alta calidad 10 años:

Resolución 582 del 9 de enero del 2015, Mineducación.



# El derecho de veto como control negativo en el derecho de la competencia

DAVID LEONARDO LÓPEZ ZULUAGA\*\*

DOI: <http://dx.doi.org/10.15425/2017.207>

## SUMARIO

### Introducción

I. RELEVANCIA DEL CONCEPTO DE CONTROL EN EL RÉGIMEN DE INTEGRACIONES EMPRESARIALES EN COLOMBIA – 1. Supuestos para reportar una transacción – 2. Importancia del concepto de control en el régimen de integraciones colombiano.

II. EL CONCEPTO DE CONTROL EN EL DERECHO SOCIETARIO Y EN EL DERECHO DE LA COMPETENCIA – 1. Concepto de control en el derecho societario – 1.1 Tipos de control en el derecho societario – 1.1.1 Control directo y control indirecto – 1.1.2 Control individual y control conjunto – 1.2 Presunciones de subordinación o de situaciones de Control en el derecho societario – 1.2.1 Control mayoritario del capital social por la matriz respecto de la sociedad subordinada – 1.2.2 Control de las votaciones de la Asamblea de Accionistas o Junta de Socios – 1.2.3 Control de la Matriz en virtud a un acto o negocio jurídico con la sociedad subordinada – 2. Concepto de control en el derecho de la competencia – 2.1 Definición de control en el Decreto 2153 de 1992 – 2.1.1 Influencia en el desempeño competitivo – 2.1.2 Concurrencia del control societario con el control competitivo – 2.2 Tipos de control en el derecho de la competencia – 2.2.1 Control directo y control indirecto – 2.2.2. Control exclusivo y control conjunto – 2.2.3 Control de jure y control de facto – 2.2.4 Control positivo y control negativo.

\* Abogado egresado de la Universidad del Rosario, especialista en derecho comercial y maestro en derecho privado de la Universidad de los Andes. Actualmente trabaja en la firma de abogados Godoy & Hoyos.

[dllopez64@hotmail.com](mailto:dllopez64@hotmail.com)

III. EL DERECHO DE VETO COMO CONTROL NEGATIVO EN EL DERECHO DE LA COMPETENCIA DE ESTADOS UNIDOS Y EUROPA – 1. Concepto de derecho de veto – 2. El derecho de veto como control negativo en Estados Unidos – 2.1 Hart- Scott-Rodino Act – 2.2 El concepto de control dentro del Clayton Act / HSR – 2.3 El derecho de veto en el derecho de la competencia norteamericano – 3. El derecho de veto como control negativo en Europa – 3.1 Reglamento (CE) No. 139 / 2004 (Reglamento Comunitario de Integraciones) – 3.2 Concepto de control en el Reglamento – 3.3 El derecho de veto en el derecho de la competencia europeo – 3.3.1 El derecho de veto como control negativo y como control conjunto – 3.3.2 Derechos de veto que constituyen control negativo o conjunto en Europa – IV. El derecho de veto como control negativo en el derecho de la competencia colombiano – 1. Antecedentes al concepto de control negativo – 2. Control negativo y el derecho de veto como control negativo – 2.1 Resolución 5545 de 2014 (Isagen) – 2.2 Resolución 30853 de 2015 (Terpel) – 3. El derecho de veto como control negativo exclusivo o como control conjunto – 3.1 Control exclusivo negativo – 3.2 Control conjunto negativo – 4. Derechos de veto que podrían constituir control negativo en Colombia – 5. Críticas al concepto de control negativo en el derecho de la competencia colombiano – 5.1 Inexistencia de control negativo bajo la definición del artículo 45 del Decreto 2153 de 1992 – 5.2 Inseguridad jurídica ante la dificultad de determinar el alcance del concepto de control negativo sujeto a la interpretación de la SIC – 5.3 Presunción de mala fe al incorporar el concepto de control negativo – 5.4 El concepto de control negativo no resuelve el problema de “interlocking directorates” o de “horizontal shareholdings” – 6. Alternativas y posibles respuestas a las críticas planteadas – 7. Otras consideraciones importantes respecto al control negativo en Colombia

V. CONCLUSIONES – Bibliografía

**Resumen.** El presente escrito tiene por objeto analizar si la adquisición de una participación minoritaria debe ser sujeta al control *ex ante* de integraciones a cargo de la Superintendencia de Industria y Comercio y si los derechos de veto que tienen los socios o accionistas de una compañía constituyen control negativo en el derecho de la competencia. Para lo anterior, este trabajo se ha dividido en cuatro capítulos. El primer capítulo explicará de forma sucinta el régimen de integraciones colombiano y la relevancia del concepto de control en el mismo. El segundo capítulo abordará las diferencias y alcances del concepto de control en el derecho societario y en el derecho de la competencia colombiano. El tercer capítulo abordará el reporte de las adquisiciones minoritarias y el concepto de control en los dos regímenes más destacados en derecho de la competencia, el norteamericano y el europeo, para establecer el alcance del concepto de control, la existencia del control negativo y la posibilidad de que en éstos un derecho de veto constituya un control negativo. Finalmente el cuarto capítulo desarrollará el concepto del derecho de veto como control negativo en el derecho de la competencia colombiano. **Palabras clave:** *derecho de veto / control negativo / control de integraciones / derecho de la competencia / control societario / control competitivo*

**Abstract.** This research is intended to analyze if the acquisition of a minority shareholding must be subject of the merger control by the Superintendence of Industry and if the veto rights constitute negative control in antitrust law. For the foregoing, this work has been divided into four chapters. The first chapter will briefly explain the Colombian merger review regime and the relevance of the concept of control. For its part, the second chapter will address the differences and scope of the concept of control in Colombian corporate law and in the antitrust law. The third chapter will address the concept of control in the two most outstanding regimes in competition law, the North American and the European, to establish the scope of the concept of control, the existence of the negative control and the possibility that veto rights constitute a negative control. Finally the fourth chapter will develop the veto rights as negative control in the Colombian competition law.

**Key words.** Veto rights, negative control, merger control, antitrust law, corporate control, competitive control.

# Introducción

La Superintendencia de Industria y Comercio, como autoridad nacional de protección de la competencia en Colombia, ha desarrollado en los últimos años el concepto de control negativo como criterio para informar una integración empresarial, al realizar una interpretación de la definición de “control” contenida en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992. Este nuevo concepto ha cambiado el panorama al momento de establecer cuándo una integración se debe informar ante dicha entidad, pues bajo este la adquisición de una participación minoritaria debería ser informada si confiere la posibilidad de influenciar el desempeño competitivo de la empresa receptora de la inversión, so pena de someterse a multas impuestas por la Superintendencia y a que la transacción deba ser reversada.

En este punto, los derechos de veto han adquirido un papel protagónico ya que, bajo el criterio actual de la Superintendencia, un derecho de veto sobre una decisión estratégica para el desarrollo competitivo de la empresa podría devenir en control desde el punto de vista del derecho de la competencia.

La inclusión del concepto de control negativo en el derecho de la competencia no ha sido pacífica, varios críticos insisten en que dicho concepto no puede, ni debe ser incluido en el derecho de la competencia colombiano principalmente porque: (i) el concepto no se encuentra definido en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992; (ii) la SIC no tiene facultad para interpretar el artículo 45 en ejercicio de sus funciones administrativas; (iii) el cambio de posición de la SIC vulnera la confianza legítima y genera inseguridad jurídica; (iv) el concepto de control negativo no soluciona otros problemas derivados de las adquisiciones minoritarias en el derecho de la competencia como los “*horizontal shareholdings*” o los “*interlocking directorates*”.

En este escrito se analiza el concepto de control en el derecho de la competencia y su importancia en el régimen de control de integraciones a cargo de la Superintendencia de Industria y Comercio. Posteriormente, el escrito establece las diferencias entre el concepto de control en el derecho societario y el concepto de control en el derecho de la competencia.

Luego de ello, se hace un análisis del reporte de las adquisiciones minoritarias y del concepto de control en el derecho de la competencia norteamericano y el eu-

ropeo, para mostrar cómo en ambos regímenes la adquisición de una participación minoritaria sí puede estar sujeta al control de la autoridad competente, además de exponer como el concepto de control influye en la evaluación que hacen las autoridades de competencia de las adquisiciones minoritarias y si en estos regímenes los derechos de veto pueden o no considerarse un control negativo.

Seguidamente, se analiza el concepto de control negativo y el derecho de veto como control negativo en el derecho de la competencia colombiano, exponiendo dos casos emblemáticos en la materia: (i) la integración de la Empresa de Energía de Bogotá en la puja por la adquisición del 57% de las acciones de Isagen, el cual hace un análisis de los derechos de veto que pueden devenir en control negativo de un accionista minoritario en el derecho de la competencia. (ii) la integración de Terpel, distribuidor mayorista de combustibles, con una Estación de Servicio abanderada por Terpel y con quien existía un contrato de distribución que le otorgaba la posibilidad a Terpel de influenciar el desempeño competitivo de la Estación de Servicios. En ambos casos la Superintendencia, utilizó el concepto de control negativo.

Finalmente, se analizarán los argumentos a favor y en contra de tener un régimen de control de control de integraciones cuando se adquieren participaciones minoritarias en Colombia, para posteriormente exponer las conclusiones a las que llega este trabajo, determinando bajo cuáles circunstancias la adquisición de una participación minoritaria está sometida al control *ex ante* de las autoridades de competencia y para enmarcar el concepto de control negativo ejercido por los minoritarios a través de derechos de veto.

# I. Relevancia del concepto de control en el régimen de integraciones empresariales en Colombia

El concepto de “control” en el derecho de la competencia es de total relevancia para el régimen de integraciones empresariales en Colombia. Dependiendo de si la operación (por ejemplo, la compra de participación accionaria en un competidor) le otorga a una de las intervinientes control sobre la otra, caso en el que deberá ser informada a la Superintendencia de Industria y Comercio. Es por ello que antes de analizar el concepto de “control” en el derecho de la competencia, es necesario explicar de manera sucinta el régimen de integraciones empresariales en Colombia, con el fin de brindar claridad respecto a la importancia del concepto de control.

En Colombia se deben reportar a la Superintendencia de Industria y Comercio (“SIC”), con anterioridad a su realización, las concentraciones empresariales que cumplan con ciertos requisitos descritos en la Ley 1340 de 2009, con el propósito de evitar que con ellas se genere una “restricción indebida de la competencia”<sup>1</sup>.

El artículo 9º de la Ley 1340 de 2009, determina cuándo una operación debe ser sometida al control de la SIC. La norma indica que las operaciones que deben reportarse son aquellas que se llevan a cabo entre dos empresas, para efectos de “fusionarse, consolidarse, adquirir control o integrarse cualquiera sea la forma jurídica de la operación proyectada” y siempre que cumplan con unos supuestos descritos a continuación.

## 1. Supuestos para reportar una transacción

Para determinar si la transacción es reportable ante la SIC, se deben examinar dos supuestos: el objetivo y el subjetivo, los cuales se deben cumplir de forma concurrente y se encuentran descritos en el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009.

1 Felipe Serrano, *El concepto de “control” en el régimen colombiano de integraciones empresariales y sus implicaciones frente a la adquisición de participaciones minoritarias.* Revista Derecho Competencia, No.10 (2014): 464.



## 1.1. Supuesto objetivo

El supuesto objetivo responde a un factor económico basado en un umbral que fija anualmente la SIC, que pretende cobijar transacciones que involucren compañías con un tamaño mínimo. Para verificar este supuesto, todas las empresas que hagan parte de la transacción deben determinar sus ingresos operacionales y sus activos totales en el año fiscal anterior. En caso de que dicha cifra supere el número de salarios mínimos que fija la SIC<sup>2</sup>, se cumpliría con el supuesto objetivo.

## 1.2. Supuesto subjetivo

El supuesto subjetivo, también contenido en el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009 se cumple cuando las empresas que hacen parte de la operación se dedican a la misma actividad económica o participan en la misma cadena de valor, entendida esta como:

“conjunto de actividades a partir de las cuales es posible generar un ordenamiento en el que el producto obtenido en una actividad resulta ser insumo para otra. De esta manera, cada actividad o eslabón le adiciona sucesivamente valor a los bienes o servicios al momento de analizar tal proceso desde la generación del producto hasta que llega al consumidor final”<sup>3</sup>.

Bajo esta perspectiva, en el supuesto subjetivo se puede determinar si la operación es una integración horizontal o una integración vertical, dependiendo de si las empresas involucradas participan en el mismo eslabón de la cadena de valor o si hacen parte de la misma cadena de valor pero participan en diferentes eslabones, respectivamente.<sup>4</sup>

Si la operación cumple con ambos supuestos y las empresas en conjunto cuentan con el 20% o más del mercado relevante, la operación debe ser informada a la SIC para evaluación. En los eventos en que la operación cumpla con los

2 Superintendencia de Industria y Comercio. *Resolución 88920 de diciembre de 2017*. Por la cual la SIC fijó los umbrales de ingresos operaciones y activos totales para el control de integraciones, en 60.000 SMMLV para el año 2018.

3 Superintendencia de Industria y Comercio. *Guía de integraciones empresariales*. Consultada el 6 de abril de 2018 [http://www.sic.gov.co/recursos\\_user/documentos/publicaciones/Guia\\_Integraciones\\_VF\\_Para\\_Publicacion.pdf](http://www.sic.gov.co/recursos_user/documentos/publicaciones/Guia_Integraciones_VF_Para_Publicacion.pdf)

4 Felipe Serrano, *El concepto de “control” en el régimen colombiano de integraciones empresariales y sus implicaciones frente a la adquisición de participaciones minoritarias.* Revista Derecho Competencia, No.10 (2014): 467.

supuestos objetivo y subjetivo, pero las intervinientes tengan menos del 20% del mercado relevante, deberán simplemente notificar *ex ante* la transacción a la SIC, en la medida en que la operación se entenderá autorizada conforme lo indica el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009.

## 2. Importancia del concepto de control en el régimen de integraciones colombiano

Tal como se indicó en líneas anteriores, el artículo 9º de la Ley 1340 de 2009, indica que la operación debe reportarse ante la SIC, si la misma se lleva a cabo entre dos empresas para efectos de “fusionarse, consolidarse, *adquirir control* o integrarse cualquiera sea la forma jurídica de la operación proyectada”. La adquisición de control de una empresa sobre otra, en últimas, constituye un género para las múltiples formas de integrarse que pueden adoptar dos empresas, bien sea mediante una compra de acciones, una fusión, una compra de activos, un contrato de franquicia, entre otros.

Si la operación conlleva una adquisición de control por medio de una fusión, consolidación, compra de activos o cualquier otra forma jurídica que en últimas implique una concentración, deberá ser informada a la SIC, si cumple con los supuestos indicados en el numeral anterior.

Cabe destacar que la SIC ha entendido que la integración implica “la combinación de una o más actividades en las cuales cesa la competencia entre las empresas que llevan a cabo la integración, posterior al perfeccionamiento de la misma”<sup>5</sup>.

Nótese cómo la adquisición de control está expresamente señalada como una de las formas de integración en el artículo 9º de la Ley 1340 de 2009 (así, en estricto sentido, sea un género). Al respecto, se ha entendido que la adquisición de control se puede presentar cuando una compañía adquiere acciones en una empresa y dicha adquisición le otorga al comprador unos derechos o incluso una capacidad de influencia que, dependiendo del caso, puede ser relevante para el derecho de la competencia.<sup>6</sup>

5 Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 5545 del seis (6) de febrero de 2014. Por la cual se condiciona una operación de integración: 7*

6 Felipe Serrano, *El concepto de “control” en el régimen colombiano de integraciones empresariales y sus implicaciones frente a la adquisición de participaciones minoritarias.* Revista Derecho Competencia, No.10 (2014): 471.

En línea con lo anterior, el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, define control desde el punto de vista del derecho de la competencia de la siguiente forma:

**“ARTICULO 45. DEFINICIONES.** Para cumplimiento de las funciones a que se refiere el artículo anterior<sup>7</sup> se observarán las siguientes definiciones:

(...)

4. Control: La posibilidad de influenciar directa o indirectamente la política empresarial, la iniciación o terminación de la actividad de la empresa, la variación de la actividad a la que se dedica la empresa o la disposición de los bienes o derechos esenciales para el desarrollo de la actividad de la empresa.”

La definición citada tiene varios elementos, –en los cuales se entrará en detalle en el Capítulo II–, no obstante, el elemento clave es la expresión “influenciar directa o indirectamente”, al respecto la SIC, ha indicado:

“este Despacho reconoce que el elemento esencial de la definición de control es que una empresa tenga la posibilidad de influenciar el desempeño competitivo de otra.”<sup>8</sup>

Sin perjuicio de lo que se explicará en el siguiente capítulo sobre el concepto de control. Lo relevante hasta este punto es entender la importancia del concepto de control en el derecho de la competencia colombiano, pues a partir de su definición y alcance se establecerá si en una transacción determinada se adquiere el control de una empresa a otra y, por consiguiente, si la transacción debe ser reportada ante la SIC.

El asunto no es de poca importancia, pues la definición de control contenida en el Decreto 2153 de 1992, ha tenido diferentes desarrollos, al punto de que hayan surgido conceptos novedosos y controversiales como el control negativo, donde un accionista minoritario puede influenciar el desempeño competitivo de una empresa llegando a controlarla desde la perspectiva del derecho de la competencia.

7 El artículo 44 del Decreto 2153 de 1992 se refiere a las funciones “relacionadas con el cumplimiento de las normas sobre promoción de la competencia y prácticas comerciales restrictivas consagradas en la Ley 155 de 1959.” a cargo de la Superintendencia de Industria y Comercio.

8 Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 5545 del seis (6) de febrero de 2014. Por la cual se condiciona una operación de integración*: 16

En otras palabras, a partir del concepto y alcance que se le otorgue al control en el derecho de la competencia, –concepto que ha sido interpretado en diversas formas por la SIC–, la adquisición de una participación minoritaria puede conllevar a que dicha adquisición deba ser sometida al estudio de la SIC, si la participación minoritaria puede influenciar el desempeño competitivo de la empresa.

Y es que, a diferencia de lo que sucede en el derecho societario, bajo la posición actual de la SIC, un accionista minoritario puede ejercer control sobre una empresa desde el punto de vista del derecho de la competencia, dado que el concepto y el alcance del control en el derecho de la competencia colombiano, es diferente al del derecho societario, como se pasa a exponer en el siguiente capítulo.

## II. El concepto de control en el derecho societario y en el derecho de la competencia

El concepto de control en el derecho de la competencia es diferente del concepto de control en el derecho societario. No solo los presupuestos para su configuración tienen diferencias resaltables, sino que los efectos de su ocurrencia son distintos en uno y otro régimen. Este capítulo analiza, de forma general, el concepto y los presupuestos del control tanto en el derecho de la competencia como en el derecho societario.

El control societario encuentra su fuente normativa en los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, mientras que el control desde el punto de vista del derecho de la competencia, en el numeral 4 del artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, lo que naturalmente tiene consecuencias jurídicas y prácticas diferentes en cada régimen.

### 1. Concepto de control en el derecho societario

En el derecho societario, para entender el concepto de control, se debe consultar el artículo 260 del Código de Comercio, –el cual fue modificado por el artículo 26 de la Ley 222 de 1995–. En dicho artículo se establece que una sociedad se encuentra subordinada o controlada por otra, “cuando su poder de decisión se encuentre sometido a la voluntad de otra u otras personas”.

Al observar la definición es evidente que se trata de un concepto amplio, toda vez que incluye el control económico, financiero o administrativo, donde la controlante establece las directrices que debe seguir la sociedad subordinada, perdiendo la segunda autonomía en sus decisiones.<sup>9</sup> Sin embargo, –a pesar de la amplitud del concepto–, la doctrina y jurisprudencia especializada han clasificado el control societario en diversos tipos como se expone a continuación.

9 Francisco Reyes. *Derecho Societario*. (Bogotá: Temis. Tomo II. 2011), 278.

## 1.1. Tipos de control en el derecho societario

En el derecho societario existen diversas formas de ejercer el control sobre una sociedad, entre las que se destacan:

### 1.1.1. Control directo y control indirecto

El artículo 260 del Código de Comercio, diferencia entre dos situaciones de control en el derecho societario: la primera cuando el control es ejercido directamente por la matriz, en cuyo caso la sociedad subordinada se denomina filial y la segunda cuando la matriz ejerce control por intermedio de sus subordinadas, en cuyo caso la sociedad controlada se denomina subsidiaria.

La anterior distinción es relevante porque dicho artículo establece dos formas de control, uno directo de la matriz sobre la subordinada y el otro indirecto de la matriz a través de las subordinadas sobre la sociedad subsidiaria. En esa medida en el derecho societario existe control directo y control indirecto, –pero con alcances diferentes al control directo o indirecto en el derecho de la competencia, como se observará más adelante–.

### 1.1.2. Control individual y control conjunto

La doctrina y la jurisprudencia también han identificado otras dos formas de control societario a partir de la definición contenida en el ya citado artículo 260, a saber: (i) Control individual y (ii) control conjunto.

El control individual se ha entendido como aquél que es ejercido por una única persona, sea directa o indirectamente. Por su parte el control conjunto es ejercido por una pluralidad de personas naturales o jurídicas, que expresan una voluntad de actuar en común, como por ejemplo cuando en las votaciones actúan en bloque.<sup>10</sup>

## 1.2. Presunciones de subordinación o de situaciones de Control en el derecho societario

Por otro lado, el Código de Comercio en su artículo 261 establece tres supuestos en los cuales se presume que existe control o subordinación en el derecho

10 Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-139963 del 13 de julio de 2017.

societario, los cuales son meras presunciones legales y no de derecho, por lo que se pueden desvirtuar.<sup>11</sup>

Los tres supuestos que se analizarán de forma sucinta son: (1.2.1) control mayoritario del capital social por la matriz respecto de la sociedad subordinada; (1.2.2) control de las votaciones de la Asamblea de Accionistas o Junta de Socios; (1.2.3) control de la Matriz en virtud a un acto o negocio jurídico con la sociedad subordinada.

### 1.2.1. Control mayoritario del capital social por la matriz respecto de la sociedad subordinada

El primer supuesto de control societario está contenido, en el artículo 261 numeral 1, de la siguiente forma:

“Cuando más del cincuenta por ciento (50%) del capital pertenezca a la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de éstas. Para tal efecto, no se computarán las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.”

Este primer supuesto es eminentemente objetivo, pues el simple hecho de que una persona natural o jurídica, tenga más del cincuenta por ciento (50%) de participación en el capital social sobre una sociedad subordinada, directamente o a través de una filial, ejerce control sobre dicha subordinada.

Respecto a esta presunción, es relevante la distinción que hace la norma de las acciones con derecho a voto a las que no lo tienen, pues el hecho de tener 51% de acciones en una determinada sociedad no confiere automáticamente el control sobre la misma, puede que dichas acciones no tengan derecho a voto, por lo que no habría poder de decisión de ningún tipo y por lo tanto no habría control.

### 1.2.2. Control de las votaciones de la Asamblea de Accionistas o Junta de Socios

El segundo supuesto de control societario, contenido en el artículo 261, indica:

“Cuando la matriz y las subordinadas tengan conjunta o separadamente el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta

11 Francisco Reyes. *Derecho Societario*. (Bogotá: Temis. Tomo II. 2011), 278.

de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de miembros de la junta directiva, si la hubiere.”

Bajo este supuesto, se deben distinguir dos situaciones para ser controlante: La primera contar con la mayoría de votos constitutivos de la mayoría decisoria en la Junta de Socios o la Asamblea de Accionistas, –lo cual va muy de la mano con el primer supuesto explicado en el numeral anterior–. La segunda contar con el número de votos necesario para elegir la mayoría de miembros de la junta directiva. Nótese como la norma no indicó que se debe contar con la mayoría de votos dentro de la junta directiva, sino con la mayoría para elegir a sus miembros.

Por lo anterior, si la matriz, –directamente o a través de sus subordinadas, de forma conjunta o separada–, tiene el poder de voto para constituir la mayoría decisoria en los órganos de dirección; o en el caso de las juntas directivas, tiene el poder de voto para elegir a la mayoría de sus miembros, se configuraría el segundo supuesto de control societario.<sup>12</sup>

### 1.2.3. Control de la Matriz en virtud a un acto o negocio jurídico con la sociedad subordinada

El tercer supuesto, es quizás el más difícil de reconocer y por ello su objetividad es cuestionada por la doctrina, al respecto la norma señala:

“Cuando la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios, ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.”

Este supuesto es sin duda, el más problemático pues la norma no indica qué se debe entender por influencia dominante, es decir no es claro cuándo una persona celebra un acto o un negocio jurídico con una sociedad y ejerce influencia dominante sobre la sociedad o sus socios, en virtud a ese contrato. Al respecto Reyes Villamizar, entiende por influencia dominante “restricciones de significativa entidad en la capacidad decisoria de la filial, que impliquen en la práctica una pérdida de su autonomía.”<sup>13</sup>

12 Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-059116 del 15 de mayo de 2017.

13 Francisco Reyes. *Derecho Societario*. (Bogotá: Temis. Tomo II. 2011), 286.



En esa misma línea, la Superintendencia de Sociedades ha entendido esta forma de control como “Control Externo”,<sup>14</sup> en virtud a que quien ejerce la influencia dominante no necesariamente ostenta la calidad de socio o accionista, ni de forma directa, ni a través de sus subordinadas. El control puede provenir de una persona ajena a la sociedad, a diferencia de los otros dos supuestos que se han conocido como “control interno”.

El mejor ejemplo para entender este tipo de control son los denominados acuerdos preconcursales<sup>15</sup>, donde la sociedad deudora pierde autonomía administrativa y los acreedores (terceros que ejercerían el control “externo”), pueden ejercer una influencia dominante sobre la deudora, por la celebración de dicho acuerdo, en aras de evitar acudir a un proceso de reorganización o incluso liquidación.<sup>16</sup>

Finalmente, es pertinente resaltar que los tres supuestos indicados no son taxativos ni excluyentes, es decir, pueden existir otras circunstancias que den lugar al control desde el punto de vista societario y dichas circunstancias pueden concurrir entre ellas.<sup>17</sup>

## 2. Concepto de control en el derecho de la competencia

Visto de forma sucinta el control en el derecho societario, se explicará el concepto de control en el derecho de la competencia, a partir de lo que ha entendido la ley, la doctrina y la jurisprudencia especializada en el derecho de la competencia.

### 2.1. Definición de control en el Decreto 2153 de 1992

Como fue expuesto, en el Capítulo I, el concepto de control en el derecho de la competencia se encuentra en el numeral 4, del artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, donde control es la “posibilidad de influenciar directa o indirectamente la

14 Superintendencia de Sociedades. *Guía Práctica de Régimen de Matrices y Subordinadas*. Consultada el 3 de diciembre de 2017. [https://www.supersociedades.gov.co/delegatura\\_ivc/CartillasyGuias/Guia\\_Practica\\_RegimenMatricesySubordinadas.pdf](https://www.supersociedades.gov.co/delegatura_ivc/CartillasyGuias/Guia_Practica_RegimenMatricesySubordinadas.pdf).

15 Los Acuerdos preconcursales ahora acuerdos extrajudiciales, son los acuerdos celebrados directamente con los acreedores externos, luego de una etapa de negociaciones. Al respecto ver artículo 84 de la Ley 1116 de 2006 y los artículos 20 y siguientes del Decreto 1730 de 2009.

16 Francisco Reyes. *Derecho Societario*. (Bogotá: Temis. Tomo II. 2011), 286.

17 Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-059116 del 15 de mayo de 2017.

política empresarial, la iniciación o terminación de la actividad de la empresa, la variación de la actividad a la que se dedica la empresa o la disposición de los bienes o derechos esenciales para el desarrollo de la actividad de la empresa.”

La definición de control del artículo 45 contiene varios elementos que permiten a la doctrina, –y en especial a la SIC–, darle varias interpretaciones y alcances al concepto. En este punto es importante destacar que en el pasado la SIC tuvo parámetros muy similares a los del derecho societario, para determinar si en el derecho de la competencia existía control o no, este aspecto se desarrollará con más profundidad en el Capítulo IV de este escrito.

### 2.1.1. Influencia en el desempeño competitivo

Como se indicó en el Capítulo I, la SIC ha reconocido que el elemento más importante de la definición contenida en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, es la expresión “Influenciar directa o indirectamente”.

No obstante, determinar el alcance de la expresión “influenciar”, no es tan sencillo, y fácilmente se podría equiparar con las expresiones como que el “poder de decisión se encuentre sometido a la voluntad de otra” o “influencia dominante”, contenidas en los artículos 260 y 261 del Código de Comercio. Sin embargo, a pesar de la similitud semántica, el objeto de la expresión “influenciar directa o indirectamente” del artículo 45 del Decreto de 2153 de 1992, es diferente.

La influencia directa o indirecta, contenida en el artículo 45, –y por ello relevante para el derecho de la competencia–, recae sobre cuatro aspectos que la misma norma indica y que la SIC ha discriminado así: (i) la política empresarial; (ii) la iniciación o terminación de la actividad empresarial; (iii) la variación de la actividad a la que se dedica la empresa o (iv) la disposición de los bienes o derechos esenciales para el desarrollo de la actividad de la empresa.<sup>18</sup>

Por lo anterior, la capacidad de influenciar en el derecho de la competencia, –y por ende el concepto de control en dicha materia–, no recae en la mera toma de decisiones de los órganos de dirección y la capacidad de obtener las mayorías decisorias necesarias para la tomar dicha decisión, –como sucede en el derecho societario–, sino recae en la influencia sobre ciertas decisiones que afecten el desempeño competitivo de la empresa.

18 Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 5545 del seis (6) de febrero de 2014. Por la cual se condiciona una operación de integración*: 15

En otras palabras, en el derecho societario la influencia y en general el concepto de control, hace referencia al poder de decisión de los órganos directivos, –en especial Asamblea y Junta de Socios–, sometido a la voluntad de una matriz o controlante. Mientras que la influencia y el control en el derecho de la competencia, no se refiere en general al poder de decisión de los órganos directivos, sino en específico a la capacidad de influenciar el desempeño competitivo de una empresa, lo cual puede suceder de diversas formas, incluso mediante un derecho de veto, como se expondrá más adelante en mayor detalle.

Es relevante destacar que el alcance y la finalidad del concepto de control en el derecho de la competencia, es en últimas determinar si la integración generaría una restricción indebida a la libre competencia. Es decir, el objeto que tiene el análisis que realiza la SIC a una transacción, es velar porque la misma vaya acorde con la libre competencia, lo que justifica que el concepto de control en el derecho de la competencia y el concepto de control en el derecho societario tengan elementos y alcances diferentes.<sup>19</sup>

### 2.1.2. Concurrencia del control societario con el control competitivo

Por otro lado, es importante cuestionarse si el control en materia societaria implica necesariamente control en el derecho de la competencia. A este interrogante, la doctrina ha entendido que si una matriz tiene voluntad dominante sobre la sociedad subordinada –bajo los conceptos establecidos en los artículos 260 y 261 del Código de Comercio–, es decir ejerce control societario, evidentemente tendrá control bajo el derecho de la competencia, por tener la capacidad de influenciar la política empresarial o económica de la subordinada<sup>20</sup>.

Por su parte la SIC en un principio dentro de la Resolución 5545 de 2014, indicó que la existencia de un control societario, no implica necesariamente control desde el punto de vista en el derecho de la competencia y viceversa. Es decir para la SIC en dicha Resolución, la existencia de un control societario no necesariamente conlleva control en el derecho de la competencia y viceversa. No obstante, esta posición fue replanteada por la misma SIC en la Resolución 32184 de 2014, –como indica el doctrinante SERRANO–, acogiendo la posición de que en todos los

19 Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 32184 del diecinueve (19) de mayo de 2014. Por la cual se resuelve un recurso de reposición.*

20 Felipe Serrano, *El concepto de "control" en el régimen colombiano de integraciones empresariales y sus implicaciones frente a la adquisición de participaciones minoritarias.* Revista Derecho Competencia, No.10 (2014): 472.

eventos en que existe control societario necesariamente implica control desde el derecho de la competencia.

Bajo lo expuesto, tanto la doctrina especializada como la misma SIC, –autoridad encargada de promover el cumplimiento de las normas en materia de competencia–, entienden que cuando existe control desde el punto de vista del derecho societario, necesariamente implica control competitivo, dado que la matriz al poder someter la voluntad de la sociedad subordinada, naturalmente puede influir en el desempeño competitivo de la empresa. Sin embargo, no sucede lo mismo cuando existe control competitivo, porque existen diversas circunstancias en donde existe control desde el derecho de la competencia, pero difícilmente habría control desde el derecho societario.<sup>21</sup>

## 2.2. Tipos de control en el derecho de la competencia

En el derecho de la competencia, se han establecido diversos tipos de control, con conceptos relativamente uniformes a nivel mundial, como se pasa a exponer:

### 2.2.1. Control directo y control indirecto

Los conceptos de control directo e indirecto en derecho de la competencia, no han sido definidos de manera expresa por nuestra legislación y de hecho no se ha encontrado Resolución o Concepto de la SIC en donde se definan expresamente. Sin embargo, han sido mencionados por la Superintendencia, de la siguiente forma: “El ejercicio del control puede ser de manera directa o indirecta, o incluso puede existir control conjunto ejercido por dos o más empresas sobre otra en el mercado.”<sup>22</sup>

Para determinar si existe control directo o no en el derecho de la competencia, se debe observar si la persona que tiene control o la posibilidad de influenciar el desempeño competitivo de la empresa, lo hace directamente o si ejerce dicho control a través de otra persona, empresa o vehículo jurídico, como mero instrumento.<sup>23</sup>

21 *Ibíd.*, 474

22 Superintendencia de Industria y Comercio. *Guía de integraciones empresariales*. Consultada el 6 de abril de 2018 [http://www.sic.gov.co/recursos\\_user/documentos/publicaciones/Guia\\_Integraciones\\_VF\\_Para\\_Publicacion.pdf](http://www.sic.gov.co/recursos_user/documentos/publicaciones/Guia_Integraciones_VF_Para_Publicacion.pdf): 4

23 Comisión de la Comunidad Europea “*Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) No 139/2004 del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas. (C 95 – 18”. 2008.)*: 6

En otras palabras si la persona que tiene la posibilidad de influenciar el desempeño competitivo de la empresa, lo hace directamente se estaría frente a un control directo. Pero en caso contrario si lo hace a través de otras personas o de un vehículo jurídico, valiéndose de ellas como meros instrumentos, se estaría en un control indirecto.

### 2.2.2. Control exclusivo y control conjunto

En el derecho de la competencia, el control puede ser ejercido de manera individual o exclusiva y de manera conjunta. Respecto al control exclusivo, se entiende como el control que tiene un accionista o socio, de manera individual, para influenciar el desempeño competitivo de una empresa. (Superintendencia de Industria y Comercio. Resolución 5545 de 2014).

La Comisión Europea (2008), ha entendido que el control exclusivo puede ser de un accionista con la mayoría de derechos de voto de la empresa o de un accionista minoritario que por sí solo puede bloquear una decisión que afectando el desempeño competitivo de la empresa, pero no puede de manera individual imponer la decisión. A esta segunda forma de control, la Comisión la denomina control exclusivo negativo.

Respecto al control conjunto en materia de competencia, la SIC ha determinado que existe cuando: “dos o más empresas tienen la posibilidad de influenciar el desempeño competitivo de una empresa.” (Superintendencia de Industria y Comercio. Resolución 5545 de 2014). Es decir para que exista control conjunto en últimas lo que debe haber es un acuerdo entre dos o más personas para influenciar el desempeño competitivo de una empresa. Dicho acuerdo no debe ser necesariamente formal, por ejemplo cuando solo dos empresas tienen la misma participación y los mismos derechos de voto en una compañía, por lo que implícitamente deben llegar a un acuerdo para tomar decisiones.<sup>24</sup>

El control conjunto puede tener diversas modalidades, como lo ha señalado SERRANO<sup>25</sup>: (i) igualdad de derechos políticos: Cada uno de los socios tiene el

24 Comisión de la Comunidad Europea “Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) No 139/2004 del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas. (C 95 – 18”. 2008.): 18

25 Felipe Serrano, *El concepto de “control” en el régimen colombiano de integraciones empresariales y sus implicaciones frente a la adquisición de participaciones minoritarias.* Revista Derecho Competencia, No.10 (2014): 486.

50% de la participación, o por ejemplo en una sociedad limitada con dos socios, donde sin importar el número de cuotas, cada socio requiere del voto del otro para aprobar las decisiones, conforme el artículo 359 del Código de Comercio; (ii) accionista mayoritario con un accionista minoritario que tenga derechos de veto o la capacidad de influenciar decisiones que afectan el desempeño competitivo de la empresa (en este caso hay dos personas dentro de la sociedad que ejercen control, uno positivo y el otro negativo); (iii) mayoría decisoria a través de votación conjunta entre varios socios. En este caso, un número plural de socios votan en un mismo sentido, bien sea por circunstancias fácticas que hacen que voten en bloque o por acuerdos de accionistas; (iv) ejercicio mancomunado de derechos de veto, es decir cuando varios minoritarios se unen para lograr el umbral necesario para vetar una decisión.

Respecto al control conjunto, hay que hacer una pequeña distinción con los derechos de veto en accionistas minoritarios, —sin perjuicio de lo que se mencione más adelante —, pues la SIC en la Resolución 5545 de 2014, en un principio indicó que, cuando un accionista minoritario tiene un derecho de veto sobre una decisión que afecte el desempeño competitivo de la empresa, no tiene un control exclusivo, —como considera la Comisión Europea—, sino un control conjunto, al respecto la SIC, manifestó:

“El control conjunto se caracteriza por situaciones en donde uno o más accionistas minoritarios tienen el poder de impedir que se adopten decisiones relacionadas con el desempeño competitivo de la empresa en el mercado o influenciarlas de cualquier manera.”<sup>26</sup>

No obstante, la misma SIC en la Resolución 32184 de 2014, precisó y se alineó con el concepto de la Comisión Europea, pues si bien en la mayoría de los casos, un accionista minoritario con derechos de veto puede ejercer control conjunto, existe la posibilidad de que ese accionista minoritario con los mismos derechos de veto, tenga un control exclusivo sobre la empresa, esta distinción la realiza la Comisión Europea de la siguiente forma:

“A diferencia de lo que sucede en una empresa controlada conjuntamente, no hay otros accionistas con el mismo nivel de influencia y el accionista goza del control

26 Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 5545 del seis (6) de febrero de 2014. Por la cual se condiciona una operación de integración: 23*

exclusivo negativo no necesariamente tiene que cooperar con otros accionistas específicos para determinar el comportamiento estratégico de la empresa controlada.”<sup>27</sup>

En conclusión, el control competitivo puede ser exclusivo, si es ejercido por una única persona o conjunto si el control se ejerce por dos o más personas que puedan afectar el desempeño competitivo de la empresa. Sin embargo respecto a un accionista minoritario con derecho de veto, hay que observar si dicho accionista es el único con la capacidad de influenciar el desempeño competitivo, caso en el cual se estaría frente a un control exclusivo negativo, o si por ejemplo requiere llegar a un acuerdo con otros accionistas para determinar el desempeño competitivo de la empresa, en donde se estaría frente a un control conjunto.

### 2.2.3. Control de jure y control de facto

Otra distinción en control competitivo, es el control de jure o derecho y el control de facto. El primer tipo de control surge de actos o negocios jurídicos, como la adquisición de la mayoría de acciones en una empresa, –caso en el que habría tanto control societario como control competitivo–.<sup>28</sup>

Por otro lado el control de facto, –quizás el tipo de control más difícil de determinar–, surge a partir de hechos que llevan a una persona o un grupo de personas, a tener la posibilidad de influenciar el desempeño competitivo de una empresa. La dificultad de determinar la existencia de un control de facto, es en razón a que puede surgir por diferentes circunstancias, por ejemplo la existencia de intereses comunes entre un grupo de socios, que los llevan a decidir en determinada forma, –lo cual configuraría un control conjunto de facto–, o cuando un grupo de accionistas dependen de otro, porque este último realiza algún tipo de contribución esencial para el funcionamiento de la empresa, como un secreto empresarial, know how o contratos de suministro.<sup>29</sup>

27 Comisión de la Comunidad Europea “Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) No 139/2004 del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas. (C 95 – 18”. 2008.): 20

28 La Guía de Integraciones de la SIC, define este tipo de control, como aquel que surge de un negocio jurídico sin importar su forma, celebrado entre empresas, donde se le faculta a la controlante para impartir instrucciones a los órganos de administración de la controlada que deben ser acatadas.

29 Comisión de la Comunidad Europea “Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) No 139/2004 del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas. (C 95 – 18”. 2008.): 20

#### 2.2.4. Control positivo y control negativo

Una última clasificación de control en derecho de la competencia, sería respecto al control positivo y al control negativo. El primero se configuraría cuando una persona o un grupo de personas pueden tomar la mayoría de decisiones que afectan el desarrollo competitivo de la empresa, por el hecho de tener más del 50% del capital, tener la mayoría de miembros en la junta directiva o la capacidad de elegirlos. Por su parte el control negativo se configuraría cuando la persona que ejerce dicho control, si bien no puede tomar la decisión directamente, tiene “la posibilidad de influenciar las decisiones que afectan o determinan la manera que la empresa compite en el mercado”<sup>30</sup> influencia que se ejercería con la posibilidad de bloquear o vetar las decisiones en materia competitiva de la empresa.

Es importante resaltar en este punto que, el concepto de control negativo apareció en el derecho de la competencia colombiano, –con un gran debate–, a partir de la Resolución 5545 de 2014, –ya citada anteriormente–, allí la SIC analizó la posible adquisición del 57,66% de las acciones en Isagen, por parte de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. (“EEB”). En esta Resolución fue vital el análisis de los derechos de veto como control negativo –traído de otras autoridades e instituciones de competencia a nivel mundial–, pues EEB tenía participación en diversas empresas de la cadena de valor de generación y comercialización de energía, que si bien no era superior al cincuenta por ciento (50%), si tenía varias prerrogativas derivadas de derechos de veto y de acuerdos de accionistas, que para la SIC le conferían control competitivo sobre dichas empresas, en especial EMGESA que generaba energía eléctrica al igual que Isagen. Por ello la SIC aprobó la operación con varios condicionamientos.

Otra importante decisión sobre control negativo, es la Resolución 30853 de 2015, donde la SIC analizó la integración de Terpel con una Estación de Servicio (“EDS”). En esa Resolución la SIC indicó que, en el control negativo, la posibilidad de influenciar podía ocurrir cuando se impide o se requiere el aval de la persona que ejerce control, para que la empresa controlada opere y tome algunas decisiones estratégicas para su funcionamiento en el mercado. A partir de esa afirmación, –y el análisis de los contratos de suministro que suscribía Terpel con las EDS–, la SIC concluyó que Terpel ejercía control negativo sobre sus EDS

30 Felipe Serrano, *El concepto de “control” en el régimen colombiano de integraciones empresariales y sus implicaciones frente a la adquisición de participaciones minoritarias.* Revista Derecho Competencia, No.10 (2014): 479.



abanderadas, pues varias de las decisiones en el funcionamiento de la Estación debían ser consultadas a Terpel.<sup>31</sup>

Tanto la Resolución 5545 de 2014 de Isagen como la Resolución 30853 de 2015 de Terpel, serán analizadas con mayor detalle en el Capítulo IV de este escrito. No obstante, es importante observar el concepto de control negativo, de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (“OCDE”), citado por la SIC:

“Cuando los estatutos de una sociedad requieren una mayoría calificada o especial para adoptar decisiones comerciales estratégicas de la empresa. En estos eventos, aunque la participación minoritaria no le otorga al accionista el poder de adoptar decisiones comerciales estratégicas, sí es suficiente para conferirle al accionista minoritario un derecho de veto sobre dichas decisiones y, por ende, le otorga control negativo.”<sup>32</sup>

En consecuencia, el control negativo se diferencia del control positivo, en que la persona si bien no puede directamente tomar las decisiones sobre el desarrollo competitivo de la empresa, si tiene diversas herramientas que le dan la posibilidad de influenciar la toma de dicha decisión, bien sea a través de estipulaciones contractuales –contrato de suministro en el caso de Terpel–, o a través de derechos de veto que bloqueen dichas decisiones –caso EEB–.

Como conclusión de este capítulo, el concepto de control en el derecho societario y en el derecho de la competencia, tiene definiciones, alcances y perspectivas totalmente diferentes, principalmente por el objeto de cada régimen, mientras que en el derecho societario el concepto de control puede ser relevante para efectos de responsabilidad frente a terceros, para inscribir dicha situación en el registro mercantil o para consolidar estados financieros de las empresas vinculadas, el concepto de control en el derecho de la competencia es relevante para efectos del régimen de control de integraciones realizado por la SIC, cuyo objeto en últimas es impedir que una integración tenga efectos restrictivos de la libre competencia. En el siguiente cuadro se sintetiza las diferencias y el alcance del control en el derecho societario y en el derecho de la competencia:

31 La SIC, luego de un recurso contra la Resolución 30853 de 2015, debió matizar la decisión de que Terpel ejercía control negativo sobre todas las EDS, para afirmar que debía analizar caso por caso la existencia de dicho control negativo. Al respecto ver Resolución 86315 de 2015.

32 Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico “*Antitrust Issues Involving Minority Shareholding and Interlocking Directorates*”. (2008): 21

Control en el derecho societario	Control en el derecho de la competencia
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Concepto artículo 260 del Código de Comercio.</li> <li>• Relevante para efectos de responsabilidad y oponibilidad frente a terceros. (Por ejemplo, responsabilidad subsidiaria de la matriz cuando la subordinada ingresa a un proceso de insolvencia. Artículo 61 de la Ley 1116 de 2006).</li> <li>• El artículo 261 establece presunciones legales de control societario.</li> <li>• El control societario es positivo, pues implica que el poder de decisión de la subordinada se encuentre en cabeza de la matriz.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Concepto artículo 45 del Decreto 2153 de 1992.</li> <li>• Relevante para determinar si una integración puede tener efectos restrictivos en materia de la libre competencia.</li> <li>• La existencia de control societario implica necesariamente la existencia de control bajo el derecho de la competencia.</li> <li>• El control puede ser positivo o negativo, toda vez que no implica solamente la capacidad de tomar unilateralmente una decisión que afecte el desarrollo competitivo de una empresa, sino también puede ser la posibilidad de influenciar la toma de decisiones a través de vetos.</li> </ul>

En el capítulo siguiente, se analizará el derecho de veto como control negativo en dos regímenes del derecho de la competencia diferentes, que son referencia para el resto del mundo, el norteamericano y el europeo, para finalmente analizar el caso colombiano.

### III. El derecho de veto como control negativo en el derecho de la competencia de Estados Unidos y Europa

Para realizar un análisis del derecho de veto como control negativo, es necesario profundizar en varios aspectos: en primera medida, se realizará un acercamiento al concepto del derecho de veto desde el punto de vista del derecho societario en general, para en un segundo momento analizar el concepto de derecho de veto como control negativo desde las dos grandes corrientes del derecho de la competencia: (i) la norteamericana y (ii) la europea, las cuales muestran conceptos contrapuestos, pues para la primera el derecho de veto de un accionista minoritario no constituye control desde el punto de vista del derecho de la competencia, mientras que para la segunda el derecho de veto en ciertas circunstancias puede devenir en un control negativo en el derecho de la competencia.

#### 1. Concepto de derecho de veto

Los accionistas de una sociedad difícilmente se encuentran en igualdad de condiciones frente a los demás. En particular, un accionista minoritario normalmente se encuentra en desventaja si se compara con los accionistas mayoritarios. Así, por ejemplo, tiene más riesgos de ser discriminado en la distribución de dividendos o en la recompra de acciones.<sup>33</sup> Es por ello que, para equilibrar la situación, los accionistas minoritarios tienen en varias ocasiones diferentes herramientas, entre las que se encuentran los derechos de veto, que les permiten bloquear algunas decisiones corporativas que sean de su interés.<sup>34</sup>

Bajo esa perspectiva, el derecho de veto es una herramienta que protege a los accionistas minoritarios de los abusos de los mayoritarios y les permite participar

33 Reinier Kraakman *et al.* *The Anatomy of Corporate Law. A comparative and functional approach.* (Oxford: Oxford University Press. 2004): 149.

34 F. Hodge O' Neal. *Law and contemporary problems. Giving Shareholders Power to Veto Corporate Decisions: Use of special charter and by-law Provisions.* (1953): 451

en las decisiones corporativas de la sociedad. Estos derechos pueden surgir de la ley o los estatutos, por ejemplo cuando se establece una mayoría especial para tomar determinada decisión<sup>35</sup>.

No obstante lo anterior, si bien el derecho de veto es una herramienta de defensa del accionista minoritario, dicho derecho implica un deber de lealtad con el accionista mayoritario, pues el mismo derecho, en algunas circunstancias, puede ser una herramienta de protección, mientras que en otras puede ser oportunista para el minoritario que busca obtener beneficios desproporcionados a través de los vetos.<sup>36</sup>

Las decisiones que pueden estar sujetas al veto de un accionista minoritario, varían dependiendo del interés de éste. Sin embargo, es común encontrar derechos de veto sobre: (i) reformas estatutarias; (ii) pago de dividendos; (iii) la liquidación de la sociedad; (iv) la venta de activos de la sociedad; (v) la fusión o escisión de la sociedad; (vi) el endeudamiento de la sociedad; y (vii) la emisión de acciones.<sup>37</sup>

Bajo el anterior esquema, el derecho de la competencia ha intentado determinar cuáles derechos de veto en cabeza de accionistas minoritarios pueden conferir control negativo, conjunto o simplemente no conferir control. Este análisis difiere en las dos cabezas visibles del derecho de la competencia a nivel mundial, a saber, Estados Unidos y Europa, como se expone a continuación.

## 2. El derecho de veto como control negativo en Estados Unidos

Para entender si el derecho de veto constituye o no un control negativo en el derecho de la competencia de Estados Unidos, sobre todo al momento de realizar la revisión de integraciones a cargo de la Comisión Federal de Comercio (“FTC” por sus siglas en inglés) y el Departamento de Justicia (“DOJ” por sus siglas en

35 Superintendencia de Sociedades. Delegatura de Procedimientos Mercantiles. Sentencia del 8 de mayo de 2015. Exp. 2013-801-157. Alienergy S.A. contra Álvaro José Márquez y Gestión Orgánica GEO S.A.S. E.S.P.

36 Frank Easterbrook y Daniel Fischel. *The Economic Structure of corporate Law*. 1996. (Cambridge: Harvard University Press, 1996): 248. Allí se analiza el deber fiduciario, –visto como un deber de lealtad–, del accionista minoritario con el mayoritario, ante decisiones que requieren una mayoría especial o unanimidad, dado que el accionista minoritario puede paralizar la sociedad.

37 F. Hodge O’ Neal. *Law and contemporary problems. Giving Shareholders Power to Veto Corporate Decisions: Use of special charter and by-law Provisions*. (1953): 452

inglés), se requiere un estudio sucinto de las normas norteamericanas en materia de competencia y en específico en el control *ex ante* de integraciones empresariales.

## 2.1. Hart- Scott-Rodino Act

En 1976 el Congreso norteamericano, profirió el Hart-Scott-Rodino Act (“HSR”), el cual reforzó y reformó la Sección 7 del Clayton Act<sup>38</sup>, estableciendo el procedimiento para notificar previamente una integración a la FTC y el DOJ. La Sección 7, Título 15 §18a, indica la prohibición de adquirir directa o indirectamente, cualquier acción con derecho a voto o cualquier activo de otra persona, –salvo que notifiquen previamente a la FTC y el DOJ de dicha adquisición–, si: (i) la persona que adquiere o la persona de la que se adquieren las acciones con derecho a voto o los activos, se dedica al comercio o a cualquier actividad que afecte el comercio.; (ii) si la transacción o el tamaño de las personas involucradas superan ciertos umbrales que son actualizados anualmente<sup>39</sup>, en este caso para determinar el tamaño de la transacción se observa principalmente, la cuantía de los activos o del valor de las acciones con derecho a voto<sup>40 41</sup>.

A primera vista el concepto “cambio de control”, no es relevante en el caso norteamericano para determinar si una integración es reportable o no ante la autoridad correspondiente. De hecho las adquisiciones de participaciones minoritarias, están sujetas al reporte ante la FTC y al DOJ, salvo que las adquisiciones sean realizadas con el simple ánimo de inversión, es decir si el adquirente de las acciones de la compañía no obtiene influencia sobre las acciones y los negocios de la “*target company*”.<sup>42</sup>

Sin embargo, como se pasa a exponer, es respecto al tamaño de las personas involucradas donde el concepto de control toma total importancia en el derecho de la competencia norteamericano y en especial para la notificación previa que se debe hacer a la FTC y al DOJ.

38 KNABLE. Ilene. *The Merger Control Review*. (Londres: Law Business Research LTD, 2015): 532

39 Hart Scott Rodino Act, que modificó el Clayton Act. Sección 18 a “*Premerger notification and waiting period*”

40 Bajo los parámetros de la FTC, se debe tener en cuenta, principalmente, el valor de las acciones con derecho a voto y los activos, luego de la transacción para determinar si la transacción es reportable o no.

41 MORGAN, Thomas D. *Cases and materials on Modern Antitrust Law*. Quinta Edición. American Casebook Series. (2014); 794

42 Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico “*Antitrust Issues Involving Minority Shareholding and Interlocking Directorates*”. (2008): 11

## 2.2. El concepto de control dentro del Clayton Act / HSR

Si bien en un principio la §18a del Clayton Act, no menciona la adquisición de control expresamente para determinar si una transacción es reportable o no ante la FTC y el DOJ, ello es debido a que, en general, no importa el porcentaje que se adquiera de otra persona o si dicho porcentaje confiere control o no de la empresa, lo importante es determinar si la adquisición total o parcial de otra compañía tiene el efecto sustancial de afectar la competencia.<sup>4344</sup>

El concepto de control cobra relevancia para el derecho de la competencia norteamericano, en específico para la notificación de integraciones, en dos circunstancias: (i) Al observar las personas que hacen parte de la transacción y determinar su tamaño, la FTC y el DOJ, tienen en cuenta quien es la *ultimate parent entity* o la casa matriz, ya que será ésta la que controlará al vendedor<sup>45</sup>. (ii) En el caso de las *unincorporated entities*, no es importante el monto de los activos o de las acciones con derecho a voto, sino que la adquisición de la participación conlleve a la adquisición de control de la *unincorporated entity*.<sup>46</sup>

Bajo la misma línea el Clayton Act, en la § 801.1, entiende por control lo siguiente: (i) Tener el 50% o más de las acciones con derecho a voto del emisor. (ii) Tener el derecho al 50% o más de las utilidades de la empresa o tener el derecho, en el caso de disolución, al 50% o más de los activos de la empresa<sup>47</sup>. (iii) Tener el poder contractual de designar el 50% o más de los directores de una entidad con ánimo o sin ánimo de lucro, o en caso de fiducias que son irrevocables y/o en las que el fideicomitente no retenga una participación reversible, tener el poder de designar el 50% o más de los fideicomisarios de dicha fiducia<sup>48</sup>.

43 O'Brien, Daniel y Salop, Steven. *Competitive Effects of Partial Ownership: Financial Interest and Corporate Control*. (Georgetown University Law Center, 2000): 565

44 La adquisición puede ser parcial y en todo caso debería reportarse, si cumple los umbrales. E incluso la FTC y el DOJ han reclamado integraciones de adquisiciones menores al 30 % de las acciones. Ver casos como *United States vs. Gillette Co.* Citados por O'Brien y Salop.

45 Federal Trade Commission. *To File or not to File. When you must file a premerger notification report form*. (2008): 10.

46 Clayton Act. Título 16. Capítulo I. Subcapítulo H. § 801.2 f

47

48 En efecto el numeral (2) de la § 801.1 del Clayton Act indica: "(2) Having the contractual power presently to designate 50 percent or more of the directors of a for-profit or not-for-profit corporation, or in the case of trusts that are irrevocable and/or in which the settlor does not retain a reversionary interest, the trustees of such a trust."

Como se observa, la mayoría de circunstancias de control son similares a las que encontramos en Colombia desde el punto de vista societario.<sup>49</sup> Sin embargo dichas circunstancias, no conllevan a que exista un control negativo sino positivo como se pasa a explicar.

### 2.3. El derecho de veto en el derecho de la competencia norteamericano

En el derecho de la competencia norteamericano, si bien la adquisición de una participación minoritaria puede estar sujeta a la notificación previa ante la FTC y el DOJ, e incluso tener efectos anticompetitivos<sup>50</sup>, dicha adquisición de participación minoritaria no conlleva un control, –ni siquiera negativo–, por la definición de control contenida en el Clayton Act.

Bajo lo anterior, si la adquisición de una participación minoritaria no confiere control, menos aún podría hablarse de control negativo derivado de los derechos de veto que tiene un accionista minoritario. Lo que sí puede suceder es que, dicha adquisición minoritaria tenga efectos anticompetitivos bien sea porque exista un riesgo potencial de compartir información sensible, la posibilidad de coludir o generar efectos coordinados, entre otros potenciales efectos anticompetitivos.<sup>51</sup>

Al respecto la FTC, respondió en una interpretación informal<sup>52</sup> sobre los derechos de veto de un accionista minoritario y si los mismos se podían considerar como control. En este punto un abogado planteó dos situaciones:

- La empresa X tiene dos clases de acciones: A (acciones con derecho a voto) y B (acciones sin derecho a voto, pero convertibles en acciones con derecho a voto). Los accionistas de las acciones tipo B, tienen un veto absoluto sobre los miembros de junta directiva seleccionados por A. ¿Lo anterior implica que el propietario del 100% de las acciones tipo B, controla la empresa X?

49 En el derecho de colombiano, también existe la circunstancia de subordinación cuando se perciban más del 50% de las utilidades de la subordinada, no obstante dicha circunstancia solo está contemplada en el Estatuto Tributario, artículo 260 -1, numeral v.

50 Al respecto ver: *United States v. E.I. du Pont de Nemours & Co., Denver & Rio Grande vs United States*. Ambos casos fueron considerados que tenían efectos anticompetitivos a pesar de que las adquisiciones eran inferiores al 25%. Citados por O'Brien y Salop.

51 Deidre Johnson. *Minority acquisitions and merger control: A way forward for the EU*. Global Competition Review. Consultada el 27 de febrero de 2018, [www.ropesgray.com/~media/Files/articles/2013/12/9-1-14\\_Minority\\_acquisitions\\_and\\_merger\\_control.pdf+&cd=2&hl=es&ct=clnk&gl=co: 2](http://www.ropesgray.com/~media/Files/articles/2013/12/9-1-14_Minority_acquisitions_and_merger_control.pdf+&cd=2&hl=es&ct=clnk&gl=co: 2)

52 Las interpretaciones informales de la FTC, son una guía del personal de la entidad, respecto a la aplicabilidad de las reglas contenidas en el HSR Act para situaciones específicas. Sin embargo, dichas interpretaciones no constituyen una asesoría legal por parte de la FTC.

- Si los estatutos de una compañía, requieren dos tercios (2/3) de los votos para la elección de los miembros de la junta directiva, un accionista con el 34% de las acciones con derecho a voto tendría un veto sobre la elección de directores. ¿Ese veto se puede considerar cómo control de facto?

En ambas circunstancias, la FTC consideró que dichos derechos de veto no constituían control para efectos del HSR Act.<sup>53</sup>

Si bien ambas circunstancias se refieren a la designación de miembros de Junta Directiva, la FTC también ha realizado una interpretación informal cuando el veto recae sobre las decisiones tomadas por la Junta Directiva. En este caso un abogado planteó lo siguiente:

- Un accionista tiene el 45% de las acciones en la parte compradora. Ese accionista tiene el derecho de designar 3 de 8 miembros de junta directiva y hay una provisión que mientras el accionista tenga 40% o más de las acciones, tiene un derecho de veto sobre cualquier decisión aprobada por la junta directiva. ¿Eso constituiría control para determinar la *ultimate parent entity*?

Al anterior planteamiento, la FTC respondió que dicha circunstancia no constituía control, por lo que la *ultimate parent entity*, es la misma parte compradora<sup>54</sup>. En consecuencia, el derecho de veto de un accionista minoritario, no confiere control desde el punto de vista del derecho de la competencia norteamericano y en específico bajo la definición contenida en el Clayton Act § 801.1. Sin embargo, lo anterior no implica que la adquisición de la participación de un accionista minoritario con esos derechos de veto, no deba ser reportada a la FTC y al DOJ o que la misma no tenga efectos anticompetitivos, porque existe el riesgo potencial de influenciar la compañía objetivo, a través de la junta directiva.<sup>55</sup>

53 Federal Trade Commission. Interpretación Informal 0707020 del 25 de julio de 2007. Consultada el 27 de febrero de 2018. <https://www.ftc.gov/enforcement/premerger-notification-program/informal-interpretations/0707020>

54 Federal Trade Commission. Interpretación Informal 0404018 del 26 de abril de 2004. Consultada el 27 de febrero de 2018. <https://www.ftc.gov/enforcement/premerger-notification-program/informal-interpretations/0404018>.

55 Deidre Johnson. *Minority acquisitions and merger control: A way forward for the EU*. Global Competition Review. Consultada el 27 de febrero de 2018, [www.ropesgray.com/~media/Files/articles/2013/12/9-1-14\\_Minority\\_acquisitions\\_and\\_merger\\_control.pdf+&cd=2&hl=es&ct=clnk&gl=co: 2](http://www.ropesgray.com/~media/Files/articles/2013/12/9-1-14_Minority_acquisitions_and_merger_control.pdf+&cd=2&hl=es&ct=clnk&gl=co: 2)



Por lo anterior, se debe resaltar lo siguiente: (i) en el derecho de la competencia norteamericano, para determinar si la adquisición de una participación minoritaria es reportable o no, es necesario observar si dicha adquisición es una simple inversión, es decir si el adquirente de las acciones no gana influencia sobre las acciones y negocios de la compañía objetivo<sup>56</sup>, mientras que en el caso colombiano es relevante la influencia pero ella debe dar lugar a control negativo; (ii) para determinar si hay control en el derecho de la competencia norteamericano, se observan las circunstancias de control positivo, que coinciden con las de control societario y esto es para determinar cuál es la *ultimate parent entity*, mientras que en Colombia, se determina si hay control acudiendo a la interpretación del artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, la cual implica que pueda existir control bien sea positivo o negativo.

### 3. El derecho de veto como control negativo en Europa

En el derecho de la competencia europeo, el derecho de veto sí se considera como un control negativo bajo los parámetros establecidos por el Reglamento (CE) No. 139 / 2004 y el control *ex ante* de integraciones que realiza la Comisión de la Comunidad Europea (la “Comisión”). Sin embargo, determinar si se considera control negativo depende del tipo de veto conferido al accionista minoritario y el alcance de este en el desempeño competitivo de la empresa.

#### 3.1. Reglamento (CE) No. 139 / 2004 (Reglamento Comunitario de Integraciones)

En materia de concentraciones transfronterizas en Europa, el Reglamento CE No. 139 /2004 (el “Reglamento”), es la norma referente para entender el control que ejerce la Comisión, y en últimas determinar que concentraciones son susceptibles o no de obstaculizar de forma significativa la competencia en el mercado común.<sup>57</sup>

56 Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico “*Antitrust Issues Involving Minority Shareholding and Interlocking Directorates*”. (2008): 42

57 Al respecto el artículo 2 del Reglamento indica cuando una concentración es compatible con el mercado común, en últimas esto sucede “*cuando no sean susceptibles de obstaculizar de forma significativa la competencia efectiva en el mercado común o en una parte sustancial del mismo, en particular como consecuencia de la creación o refuerzo de una posición dominante*”.

A diferencia de lo explicado en el caso norteamericano, la palabra control tiene una relevancia mayor en el Reglamento, en especial por las circunstancias donde se adquiere el control de otra empresa, como se expone en el punto siguiente.

### 3.2. Concepto de control en el Reglamento

El artículo 3 del Reglamento expresa que se produce una concentración cuando *“tenga lugar un cambio duradero del control como consecuencia de:”*<sup>58</sup> una fusión o la adquisición de control directo o indirecto sobre la totalidad o parte de una empresa.

El mismo artículo indica en su numeral segundo, que *“El Control resultará de los derechos, contratos u otros medios que, por sí mismos o en conjunto, y teniendo en cuenta las circunstancias de hecho y de derecho, confieren la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre una empresa”*<sup>59</sup>. Destacando que la palabra posibilidad, conlleva a que no se requiera mostrar que se ejerce la influencia decisiva o que se ejercerá.<sup>60</sup>

La influencia decisiva puede ser ejercida de diversas formas, por ejemplo, cuando un accionista tiene la capacidad de tomar las decisiones estratégicas decisivas para la compañía como el accionista mayoritario o cuando un accionista si bien no puede tomar decisiones por su cuenta sí puede bloquear dichas decisiones estratégicas, lo que se conoce como control negativo bajo el derecho de la competencia europeo.<sup>61</sup>

### 3.3. El derecho de veto en el derecho de la competencia europeo

A diferencia del derecho de la competencia norteamericano, en Europa el derecho de veto si puede constituir una forma de control, bajo los parámetros establecidos en el artículo 3 del Reglamento.

Al respecto, si bien un accionista minoritario normalmente no tiene el poder para determinar decisiones estratégicas de la empresa, puede tener el poder

58 Consejo de la Unión Europea. Reglamento (CE) No. 139 del 20 de enero de 2004. Artículo 3.

59 Reglamento (CE) No. 139 de 2004, Artículo 3 numeral 2.

60 Comisión de la Comunidad Europea *“Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) No 139/2004 del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas. (C 95 – 18”. 2008.): 7*

61 Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico *“Definition of transaction for the purpose of merger control review”*. (2013); 5

suficiente para vetar una decisión cuando se trata, por ejemplo, de decisiones que requieren una mayoría calificada<sup>62</sup>.

### 3.3.1. El derecho de veto como control negativo y como control conjunto

Los derechos de veto pueden devenir en control negativo o en control conjunto, dependiendo de si el accionista minoritario tiene en cuenta o no los intereses de los otros accionistas para ejercer el control. Por ejemplo, un accionista tendría control negativo, si tiene derechos de veto sobre las decisiones estratégicas de la compañía en materia competitiva, por lo que por sí solo podría bloquear el desarrollo de ésta, caso en el cual tendría influencia decisiva bajo los parámetros del artículo 3 del Reglamento.<sup>63</sup>

Por otro lado, un derecho de veto puede devenir en control conjunto, cuando dos personas ejercen control sobre dicha empresa, por ejemplo, cuando un accionista mayoritario debe ponerse de acuerdo con el minoritario para tomar una decisión estratégica, o cuando algunas decisiones estratégicas están sometidas a la aprobación de un órgano determinado, en el que estén representados accionistas minoritarios y se requiera su aprobación para lograr el quórum necesario para adoptar decisiones.<sup>64</sup>

### 3.3.2. Derechos de veto que constituyen control negativo o conjunto en Europa.

A pesar de que en el derecho de la competencia europeo los derechos de veto en cabeza de accionistas minoritarios sí pueden conferir un control negativo, lo anterior no quiere decir que todos los derechos de veto impliquen necesariamente la existencia de dicho control.

Al respecto, la Comisión Europea ha intentado indicar cuáles derechos de veto configurarían un control negativo y cuáles no, dependiendo de si dichos derechos de veto pueden influenciar decisivamente la empresa o no.<sup>65</sup>

62 Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico “*Antitrust Issues Involving Minority Shareholding and Interlocking Directorates*”. (2008): 20

63 Comisión de la Comunidad Europea “*Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) No 139/2004 del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas. (C 95 – 18*”. 2008.): 20

64 *Ibíd.*, 22

65 *Ibíd.*, 18.

Bajo la anterior la Comisión ha indicado que derechos de veto sobre: (i) modificaciones estatutarias; (ii) aumentos o reducciones del capital; (iii) liquidación; (iv) venta de la empresa; (v) cierre de la empresa, no confieren control negativo o control conjunto al accionista minoritario.<sup>66</sup> En este aspecto hay que destacar como un derecho de veto sobre la venta, liquidación o cierre de la empresa no constituye un control negativo o conjunto para el accionista minoritario que lo ostenta<sup>67</sup>, lo cual dista un poco de la posición de la SIC respecto a dichos derechos de veto.

Por otro lado, la Comisión considera que derechos de veto sobre: (i) Presupuesto. (ii) Plan de negocios; (iii) Grandes inversiones; y (iv) Nombramiento de directivos, pueden conllevar a un control negativo o conjunto por parte del accionista minoritario que los ostenta.

Por lo anterior se puede observar que en el derecho de la competencia europeo, en específico en el régimen de control de concentraciones, un derecho de veto sobre decisiones que puedan influir el desempeño competitivo de la empresa, estaría inmerso en el concepto de control establecido en el Reglamento, específicamente se consideraría un control negativo o conjunto dependiendo de si el accionista minoritario ejerce control por sí sólo o controla la sociedad con otros accionistas, como se explicó en incisos anteriores.

La posición de la Comisión Europea respecto a los derechos de veto y al concepto de control negativo, es bastante similar a la posición asumida por la SIC como se expondrá en detalle en el capítulo siguiente.

66 Ibid.

67 El único antecedente que tiene la Comisión para determinar que dichos derechos de veto no constituyen controles negativos, es el Asunto IV/M.062 – Eridania/ISI del 30 de julio de 1991, cuya versión pública puede ser encontrada en el idioma original en [http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m62\\_it.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m62_it.pdf) vista el 6 de marzo de 2018.

## IV. El derecho de veto como control negativo en el derecho de la competencia colombiano

En este capítulo se profundizará sobre el concepto de derecho de veto como control negativo en el derecho de la competencia colombiano, donde al ser relevante la adquisición de control –bajo lo establecido en el artículo 9º de la Ley 1340 de 2009–, la SIC se ha inclinado cada vez más a la posición europea de control negativo, toda vez que en el caso norteamericano –si bien hay revisión de las operaciones en las que se adquieran participaciones minoritarias–, no es relevante si se está adquiriendo el control de la empresa, ni tampoco existe el concepto de control negativo desde el punto de vista del derecho de la competencia.

### 1. Antecedentes al concepto de control negativo

El concepto y el alcance del control en el derecho de la competencia colombiano, es diferente al del derecho societario, como se expuso en el Capítulo II de este escrito. Sin embargo, fue realmente hasta el año 2014 que se hizo aún más evidente la diferencia entre ambos regímenes. De hecho, al observar algunos antecedentes en el control de integraciones realizado por la Superintendencia antes de 2014, se observa que incluso en eventos en que una empresa adquiriría el 50% de su competidor, la autoridad no consideraba la transacción como una adquisición de control por no implicar la compra de la mitad más uno de las acciones. En estas decisiones la SIC asemejaba el control competitivo al control societario, lo que en algunos casos pudo facilitar la ejecución de conductas anticompetitivas.

Un ejemplo de lo anterior, es una integración en 1998 que relacionaba a Tecnosur, Tecnoquímicas y Kimberly, cuyos efectos anticompetitivos se conocieron 15 años más tarde. En ese entonces Tecnosur era una sociedad subordinada de Tecnoquímicas, quien tenía una participación del 100% sobre esta. Sin embargo, en 1998 Tecnosur hizo una capitalización a partir de la cual el 50% de su capital social iba a ser de Kimberly, competidora directa de Tecnoquímicas.

Dicha operación fue reportada el 24 de diciembre de 1998 ante la SIC, indicando que el control de Tecnosur continuaría bajo Tecnoquímicas, quien administraba y comercializaba los pañales producidos por Tecnosur.

El 28 de diciembre de 1998, la SIC consideró que –al tratarse de una capitalización que no afectaba el control de Tecnosur y siempre que se mantuviera la independencia y autonomía de Tecnoquímicas y Tecnosur de Kimberly–, la operación no era sujeto del trámite de autorización de integraciones.<sup>68</sup> A pesar de que Kimberly adquiriría el 50% de la participación accionaria sobre Tecnosur (una participación importante que, por supuesto, otorgaría derechos sobre el manejo de la empresa), la SIC concluyó en esa época que no se estaba adquiriendo control de Kimberly sobre Tecnosur.

La anterior operación no hubiese sido de mayor relevancia, de no ser porque en el año 2014, la misma SIC mediante Resolución 47965, formuló pliego de cargos a varias personas –incluyendo a Kimberly y Tecnoquímicas–, por fijación de precios en el mercado de pañales en Colombia. En la Resolución 43218 del 28 de junio de 2016 Tecnoquímicas y Kimberly –junto con otras empresas–, fueron sancionadas por la realización de un cartel empresarial en dicho mercado.<sup>69</sup>

Si bien la SIC no centró su atención en la operación de 1998 para sancionar la fijación de precios –sino en otras pruebas que demostraban con certeza las conductas reprochadas–, surge la inquietud de si realmente existió o no un control (influencia) por parte de Kimberly en Tecnosur desde el punto de vista del derecho de la competencia, que pudo facilitar la realización de las conductas anticompetitivas.

La operación en su momento no solo se limitaba al ingreso de Kimberly en Tecnosur con una participación del 50% sino que además Kimberly y Tecnoquímicas contarían cada uno con 3 miembros en la Junta Directiva de Tecnosur y Kimberly tendría un voto de desempate en ciertas decisiones en razón a Acuerdos de Accionistas.

Sin duda alguna, si la operación hubiera sido objeto de control *ex ante* por parte de la SIC bajo la doctrina actual, teniendo en cuenta la participación en el mercado de pañales de ambas empresas (cerca al 70% para 1998)<sup>70</sup> y que iban a tener una participación igual del 50% en Tecnosur, Kimberly hubiese tenido

68 Información tomada de la Resolución 43218 de 2016 de la SIC, donde se sancionó a las empresas mencionadas por fijación de precios.

69 Tecnosur no fue sancionada porque su actividad era producir pañales, mas no fijar precios, lo cual correspondía a Tecnoquímicas.

70 Información tomada de la Resolución 43218 de 2016 de la SIC.

control conjunto con Tecnoquímicas, al poder influenciar directamente en el desarrollo competitivo de la empresa, lo que de paso habría abierto la puerta para que la SIC analizara los eventuales efectos coordinados que implicaba la operación. Pero si a ello se le suman los acuerdos de accionistas, no habría duda del control de Kimberly sobre Tecnosur, lo cual hubiera llevado a un análisis más profundo de la SIC en la operación e incluso pudo llevar a condicionarla u objetarla.

Casos como el de Tecnosur son frecuentes en las operaciones de adquisición, donde el nuevo socio puede que no ingrese con la participación mayoritaria en el capital, pero sí con una participación relevante que trae una serie de prerrogativas que pueden llegar a conferir control (influencia) desde el punto de vista del derecho de la competencia. En el numeral siguiente se expondrá como la SIC, al desarrollar el concepto de control negativo, ha condicionado operaciones que años atrás quizás no hubieran sido objeto de condicionamientos e incluso de evaluación por la entidad.

## 2. Control negativo y el derecho de veto como control negativo

Conforme lo expuesto en los capítulos anteriores, el concepto de control negativo desde el punto de vista del derecho de la competencia, tiene un mayor desarrollo en el derecho de la competencia europeo, en contraposición del derecho de la competencia norteamericano donde el concepto de control tiene relevancia para determinar la *ultimate parent entity* o en algunos casos de entidades no incorporadas, tal como se explicó en el Capítulo III.

En el derecho de la competencia colombiano, el concepto de control negativo es relativamente reciente, producto de la interpretación a la normativa colombiana que ha hecho la SIC en sus resoluciones, teniendo como derrotero el derecho de la competencia europeo.<sup>71</sup> Es en razón de las decisiones de la SIC, que el concepto de control negativo ha cobrado relevancia en el derecho de la competencia colombiano.

71 En este punto Alfonso Miranda, en su libro *El control de las concentraciones empresariales*, hace una crítica constructiva sobre como los países latinoamericanos hicieron en inicio un trasplante de normas norteamericanas y luego un trasplante de normas europeas, que en últimas pueden ser excesivamente estrictas para economías pequeñas y concentradas como las de América Latina.

El primer antecedente claro de control negativo en Colombia se produjo con la Resolución 5545 de 2014 (Isagen), que analiza específicamente los derechos de veto como control negativo. De otra parte, la Resolución que 30853 de 2015 (Terpel) también abordó el tema y resulta relevante a la hora de realizar un análisis sobre control negativo, como se pasa a exponer.

## 2.1. Resolución 5545 de 2014 (Isagen)

El primer caso colombiano que desarrolló el concepto de control negativo hizo el análisis coyuntural de los derechos de veto que tenía una de las partes involucradas en la operación, sobre otro grupo de empresas donde tenía participación minoritaria. Dicho caso fue el que analizó la posibilidad de que la EEB participara en la puja por la venta de la participación accionaria del Ministerio de Hacienda en Isagen.

Isagen es una empresa de generación de energía donde el Ministerio de Hacienda tenía el 57,6624% del capital suscrito. La Nación decidió vender dicha participación a través de una puja que se realizaría con los diferentes potenciales compradores.

En la Resolución 5545 del 2014, la SIC estudió la posibilidad de que EEB participara en la puja para adquirir dicho 57,6% del capital de Isagen; sin embargo el análisis de la SIC no se centró en determinar si había una adquisición de control de EEB en Isagen, –pues evidentemente se pretendía adquirir más del 51% de las acciones con derecho a voto en la empresa–, el análisis de la SIC se centró en determinar a través de cuales empresas la EEB participaba en el mercado de la energía, encontrando que lo hacía a nivel horizontal con Isagen (generación y comercialización de energía) y a nivel vertical, conforme lo siguiente:

Empresa con participación de EEB	Porcentaje de acciones con derecho a voto	Eslabón en el mercado de la energía
EMGESA	43,57%	Generación de energía
ISA	1,8%	Transmisión de energía
Empresa de Energía de Cundinamarca	82,34%	Distribución de energía
CODENSA	42,8%	Distribución de energía
Electrificadora del Meta	15,2%	Distribución de energía.



A partir de allí la SIC concluyó que la EEB tenía participación en el mercado de la energía directamente en la transmisión de energía, pero además indirectamente en la generación de energía y en la distribución de energía a través de EMGESA y CODENSA, pues si bien la EEB no tenía una participación mayoritaria en dichas empresas, si ejercía control negativo sobre ellas.

Para llegar a esa conclusión la SIC analizó el concepto de control contenido en el Decreto 2153 de 1992, encontrando que el elemento esencial de la definición de control es que “una empresa tenga la posibilidad de influenciar el desempeño competitivo de otra”.<sup>72</sup>

Nótese la novedad de la Resolución de la SIC para ese momento, en ésta de manera concreta la SIC se inclinó por el concepto de control europeo, al punto de interpretar el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, acorde con la definición de control contenida en el Reglamento (CE) No. 139 de 2004 de la Comisión Europea, indicada en el Capítulo III.

Pero la SIC no se quedó allí sino que –luego de diferenciar el concepto de control desde el punto de vista del derecho societario y del derecho de la competencia–, indicó que los accionistas minoritarios pueden llegar a controlar otra empresa para efectos del derecho de la competencia, como cuando existe una votación especial o derechos de veto con ciertas características.

En otras palabras, la SIC concluyó que un accionista minoritario ejerce control desde el punto de vista del derecho de la competencia sobre una empresa, si tiene la capacidad de influenciar el desempeño competitivo de dicha empresa, por ejemplo a través de derechos de veto, donde se requieren mayorías especiales para adoptar ciertas decisiones comerciales estratégicas, en las que si bien el accionista minoritario no puede adoptar las decisiones comerciales estratégicas, si puede vetar dichas decisiones por lo que ejerce un control negativo.<sup>73</sup>

Luego de ello, la entidad estudió la participación de EEB en las otras empresas, encontrando que en EMGESA, tenía una participación de acciones con derecho a voto de 43,57%, mientras que ENEL, –otro accionista de EMGESA–, tenía el 56,42% de las acciones con derecho a voto, por lo que ENEL, en principio sería controlante.

Sin embargo, para la SIC el hecho de que la EEB tuviera una participación minoritaria al 50% en EMGESA y que dicha empresa fuera controlada por ENEL con el

72 Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 5545 del seis (6) de febrero de 2014 Por la cual se condiciona una operación de integración*: 16

73 *Ibíd.*, 22

56,42% de las acciones, no era óbice para que EEB pudiera ejercer también control sobre EMGESA y que sobre la empresa existiera un control conjunto negativo por parte de la EEB.

Para llegar a la conclusión anterior, fue clave: (i) la cantidad de miembros de junta directiva que representaban los intereses de EEB en EMGESA, tres (3) de siete (7); (ii) la mayoría decisoria de la Junta Directiva contemplada en los estatutos, donde en “eventos especiales” se requería el voto afirmativo de cinco (5) miembros de junta directiva, por lo que ENEL requería necesariamente un voto afirmativo de EEB para adoptar dichas decisiones. (iii) los eventos especiales sujetos a mayoría calificada, le permitían a EEB influenciar el desempeño competitivo sobre EMGESA, pues eran eventos como la capacidad de endeudamiento o la realización de cualquier inversión superior a determinada cuantía; la venta, liquidación, transferencia o enajenación de todos o la mayoría de activos; la transferencia en todo o parte del establecimiento de comercio.

La SIC también encontró dicha situación en la Asamblea de accionistas de EMGESA, donde eventos especiales requerían de una mayoría especial del 75% de las acciones con derecho a voto para ser aprobadas, dichos eventos especiales podían ser como: (i) operaciones de fusión o escisión; (ii) entrada de la compañía a nuevas líneas de negocio.

En otras palabras, la SIC concluyó que si bien la EEB no ejercía un control positivo sobre EMGESA, si ejercía control negativo, a través de derechos de veto en decisiones relevantes en la Junta Directiva y la Asamblea de Accionistas que podían influenciar el desempeño competitivo de la empresa, entre otros arreglos institucionales – societarios que le otorgaban una influencia sobre la forma en que compete la empresa

La misma situación se presentó en CODENSA, por lo que la SIC concluyó que EEB ejercía control negativo tanto en EMGESA como en CODENSA. Por lo que las intervinientes coincidían en el mercado de generación y comercialización de energía, siendo este el mercado relevante.<sup>74</sup>

A partir del análisis de la SIC, principalmente respecto al control negativo que EEB ejercía sobre EMGESA y sobre CODENSA, la entidad encontró que la operación proyectada generaría potenciales efectos restrictivos de la competencia por lo que condicionó la operación.<sup>75</sup>

74 Ibid., 71.

75 En efecto la SIC encontró que la operación podría tener efectos unilaterales y coordinados en el mercado de generación y efectos unilaterales en el mercado de comercialización. Sin contar los efectos verticales que podría generar.

Hasta aquí se muestra como en el derecho de la competencia colombiano los derechos de veto sobre ciertas decisiones relevantes que puedan influenciar el desempeño competitivo de una empresa, pueden conllevar a un control negativo, lo cual es tomado principalmente del derecho de la competencia europeo.

## 2.2. Resolución 30853 de 2015 (Terpel)

Otra resolución de total relevancia, para el concepto de control negativo es la Resolución 30853 de 2015. En dicha Resolución la SIC analizó una operación donde Terpel pretendía adquirir una EDS.

La Superintendencia, luego de estudiar el mercado de relevante y la operación proyectada, se detuvo en el análisis de si Terpel, –como distribuidor mayorista de combustibles–, controlaba desde el punto de vista del derecho de la competencia a la EDS –la cual era un distribuidor minorista abanderado por dicha compañía, por lo que tenía un contrato de distribución de combustibles con Terpel<sup>76</sup>–. Para dicho análisis, la SIC distinguió entre control positivo y control negativo, donde en el primero la empresa controlante podía tomar las decisiones por sí misma, mientras que el segundo la empresa tenía la “posibilidad de influenciar las decisiones que afectan o determinan la manera que la empresa compite en el mercado”<sup>77</sup>

Para determinar si existía control o no en este caso, la entidad analizó en detalle el contrato de distribución suscrito entre Terpel y la EDS, en el cual encontró que cualquier cambio relevante que la EDS deseará realizar debía ser consultado con Terpel, también encontró una serie de multas por mala atención a los usuarios, metas mínimas de venta de galones o lineamientos en los productos que podía vender la EDS.

Por estas y otras prerrogativas contenidas en el contrato en favor de Terpel, la SIC concluyó que Terpel ejercía control negativo desde el punto de vista del derecho de la competencia, pues el distribuidor mayorista tenía la capacidad de influenciar el desempeño competitivo de la EDS al ejercer dichas prerrogativas contractuales, que en últimas limitaban la autonomía de la EDS afiliada a Terpel, esto

76 En virtud al Decreto 4299 de 2005, los distribuidores minoristas de combustibles a través de EDS deben adquirir el combustible de un distribuidor mayorista e identificarse con la bandera o marca de éste. En esa medida se distinguen de EDS abanderadas que pertenecen a comerciantes que adquieren combustible a un mayorista como Terpel, o EDS propias que pertenecen a los distribuidores mayoristas.

77 Superintendencia de Industria y Comercio. Resolución 30853 del diecisiete (17) de junio de 2015. *Por la cual se aprueba una operación de integración*: 20

conllevó a que en el cálculo de la participación en el mercado relevante de Terpel se incluyeran las EDS abanderadas por ésta.

A pesar de que la Resolución no condicionó y menos aún objetó la operación proyectada, la misma fue objeto de recurso por Terpel, al considerar que no existía control negativo del mayorista sobre las EDS que abanderara.

El principal argumento de Terpel para solicitar que la SIC aclarara que dicha compañía no ejercía control negativo sobre las EDS que abanderaba, fue que en Colombia no existía el concepto de control negativo, puntualmente que el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, en absoluto indicaba algo respecto al concepto de control negativo y que por tanto las autoridades administrativas debían regirse al tenor de la ley y que en caso de existir el concepto de control negativo el mismo no es aplicable para Terpel con las EDS que abanderara.

Ante ese argumento, la SIC en la Resolución 86315 de 2015, indicó que los diversos tipos de control o “influencia que un agente de mercado puede tener sobre otro”<sup>78</sup>, son resultado de un proceso de interpretación al artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, resaltando la expresión “posibilidad de influenciar” el desempeño competitivo y que en todo caso, la SIC tiene el deber de desarrollar los conceptos contenidos en las normas del control de integraciones<sup>79</sup>.

Sin embargo, respecto al caso específico de que Terpel ejerce control negativo sobre sus EDS abanderadas, la SIC confirmó que el control negativo se ejercía sobre la EDS que se estaba adquiriendo en esa transacción, pero aclaró que no respecto de las demás EDS que Terpel abanderaba en el país, lo cual debía estudiarse caso por caso.<sup>80</sup>

En esa medida es evidente que en Colombia existe el concepto de control negativo entendido como la posibilidad de influenciar las decisiones que afectan el desempeño competitivo de una empresa, concepto que surgió de la interpretación que ha realizado la SIC del artículo 45 del Decreto 2153 de 1992. Sin embargo, dicho análisis de control negativo debe realizarse caso por caso y para determinar si la empresa tiene realmente dicha posibilidad de influenciar.

78 Superintendencia de Industria y Comercio. *Resolución 86315 del 3 de noviembre de 2015 Por la cual se resuelve un recurso de reposición*: 3

79 Para defender ese punto la SIC se basó en la jurisprudencia de lo contencioso administrativo, en específico en el Tribunal Administrativo de Cundinamarca. Sección Primera. Sentencia del 7 de mayo de 2015. Exp. 2015- 2739. M.P. LUIS MANUEL LASSO LOZANO.

80 Este es otro factor relevante, pues el control negativo se analiza dependiendo de las circunstancias particulares de cada caso como lo indica SERRANO *op. Cit.*

En la misma línea, los derechos de veto que tengan la posibilidad de influenciar decisiones estratégicas de la empresa, pueden devenir en un control negativo desde el punto de vista del derecho de la competencia, como se explicó en el caso de Isagen.

### **3. El derecho de veto como control negativo exclusivo o como control conjunto**

Los derechos de veto sobre decisiones que permitan influenciar el desarrollo competitivo de una empresa, puede conllevar a un control negativo exclusivo o a un control conjunto sobre dicha empresa.

Si bien, en un principio, la SIC en la Resolución 5545 de 2014 no realizó con total claridad dicha observación, sí lo hizo en la Resolución 32184 de 2014, la cual resolvió el recurso de reposición sobre la Resolución 5545 interpuesto por la EEB.

En efecto, en la Resolución 32184, —además de reafirmar los condicionamientos impuestos en la Resolución 5545—, la SIC entró en mayor detalle en el concepto de control indicando que el alcance en el derecho de la competencia, se refiere a la capacidad de afectar la manera en que una empresa compite en el mercado, es decir la posibilidad de influenciar la manera en que determina la oferta, los precios, la demanda, la presencia geográfica, inversiones, niveles de calidad, endeudamiento y en general cualquier otro factor relevante que influya en la forma en que la empresa se desempeña en el mercado.<sup>81</sup>

En consecuencia la entidad diferenció de manera detallada el control exclusivo negativo del control conjunto negativo, como se pasa a exponer.

#### **3.1. Control exclusivo negativo**

El control exclusivo se puede encontrar de dos formas, la primera cuando quien ejerce el control de manera individual puede determinar las decisiones que afectan el desempeño competitivo de la empresa, en otras palabras dicha persona puede tomar por sí sola las decisiones relevantes en materia de competencia, como sería

81 Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 5545 del seis (6) de febrero de 2014 Por la cual se condiciona una operación de integración*: 52

en el caso en que un accionista tenga la mayoría de acciones con derecho a voto que constituyeran la mayoría decisoria para adoptar las decisiones relevantes en materia de competencia.<sup>82</sup>

Pero el control exclusivo también puede ser negativo y ocurre cuando un accionista si bien no puede tomar las decisiones directamente, él de manera individual puede bloquear o vetar las decisiones estratégicas que afectan el desempeño competitivo de la empresa. En esa medida derechos de veto en cabeza de un accionista que puedan bloquear decisiones estratégicas desde el punto de vista del derecho de la competencia, puede configurar un control negativo y si en dicha empresa no existe otro accionista con la posibilidad de influenciar materialmente el desempeño competitivo de la empresa, el accionista con los derechos de veto tendrá control negativo exclusivo.<sup>83</sup>

### 3.2. Control conjunto negativo

El control negativo también puede ser conjunto en el derecho de la competencia colombiano, de acuerdo a lo indicado por la SIC en la Resolución 32184, si en una empresa dos o más empresas tienen la posibilidad de influenciar su desempeño competitivo.

Respecto al control conjunto negativo, el mismo ocurre cuando un accionista minoritario a través de derechos de veto por ejemplo, puede afectar materialmente el desempeño competitivo de una empresa, mientras que otro accionista tiene la mayoría de acciones con derecho a voto dentro de la misma empresa.

En este punto la SIC hizo dos precisiones de total relevancia: la primera es que en el control conjunto no es necesario que las empresas que ejerzan control, se pongan de acuerdo para tomar o para bloquear cualquier decisión, en efecto si hay o dos más personas con la capacidad de influenciar el desempeño competitivo de manera independiente y sin necesidad de la aquiescencia de la otra, en ese caso habría control conjunto ya que ambas ejercen control así sea de manera independiente. La segunda es que en el caso del control conjunto negativo, si el accionista minoritario con derechos de veto, no interviene en la gestión u operación diaria de la empresa, al estar reservada al accionista mayoritario, en todo caso el accionista minoritario ejercería control conjunto con el mayoritario al tener la capacidad de

82 Ídem: 53.

83 Ídem.

bloquear ciertas decisiones estratégicas. Lo cual en últimas era lo que ocurría con la EEB sobre EMGESA y sobre CODENSA<sup>84</sup>

Por lo anterior un accionista minoritario con derechos de veto sobre decisiones estratégicas que puedan afectar el desempeño competitivo de una empresa, puede ejercer control negativo exclusivo o conjunto, dependiendo de si en dicha empresa existe otro accionista que pueda influenciar materialmente el desempeño competitivo de la compañía, así lo pueda hacer de manera independiente sin ponerse de acuerdo con el accionista minoritario con derechos de veto.

#### **4. Derechos de veto que podrían constituir control negativo en Colombia**

La SIC fue enfática en indicar que no todos los derechos de veto que tenga un accionista minoritario conlleva al control negativo de una empresa, sino solo aquellos derechos de veto que puedan bloquear decisiones estratégicas que afecten el desempeño competitivo de la empresa.

Como se explicó en el Capítulo II, la SIC ha tomado los cuatro aspectos indicados en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, para determinar si la influencia material recae sobre decisiones estratégicas, dichos aspectos son: (i) La política empresarial. (ii) la iniciación o terminación de la actividad empresarial, (iii) la variación de la actividad a la que se dedica la empresa o (iv) la disposición de los bienes o derechos esenciales para el desarrollo de la actividad de la empresa.

En consecuencia, los derechos de veto que recaigan sobre los aspectos indicados en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, permitirían influenciar materialmente el desempeño competitivo de una empresa, por lo que devendrían en control negativo sobre la misma.

Algunos derechos de veto que podrían implicar un control negativo, bajo el análisis que ha realizado la SIC, son: (i) derechos de veto sobre decisiones relativas a nuevas líneas de negocio; (ii) derechos de veto sobre elección de altos directivos; (iii) derechos de veto sobre la aprobación de inversiones; (iv) derechos de veto sobre la aprobación de endeudamientos; (v) derechos de veto sobre operaciones

84 Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 32184 del diecinueve (19) de mayo de 2014. Por la cual se resuelve un recurso de reposición:* 54

de fusión o escisión; (vi) derechos de veto sobre la terminación de la empresa; (vii) derechos de veto sobre la venta de activos esenciales para el desarrollo de la actividad de la empresa. (SIC, 2014. Pág 32.)

## **5. Críticas al concepto de control negativo en el derecho de la competencia colombiano**

La inclusión del concepto de control negativo por parte de la SIC al régimen de integraciones colombiano, ha sido objeto de varias críticas, que sin duda merecerían ser objeto de un análisis detallado. No obstante, para efectos de este trabajo se expondrán de manera sucinta los argumentos en contra de la adopción del concepto de control negativo y por ende la obligación de reportar la participación de minoritarias ante la SIC, cuando exista dicho control. Las críticas más relevantes que se han presentado en torno al control negativo son las siguientes:

### **5.1. Inexistencia de control negativo bajo la definición del artículo 45 del Decreto 2153 de 1992**

Uno de los argumentos expuestos por un grupo de detractores del concepto de control negativo, es que el mismo no existe en la definición del artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, ni que del mismo se puede deducir la “dicotomía” que introdujo la SIC entre control positivo y control negativo.

Por lo anterior, –para algunos críticos–, la SIC al estar ejerciendo una función administrativa en control *ex ante* de integraciones, no puede interpretar el artículo 45, incluyendo conceptos que no están expresamente consagrados en el mismo. En otras palabras, si el artículo 45 no incluye el control negativo y menos aún permite inferir de forma alguna la diferenciación entre control positivo y control negativo, la SIC no puede en ejercicio de una función administrativa interpretar la norma e ir más allá de la misma, so pena de vulnerar el principio de legalidad de la función pública y lo consagrado en el artículo 123-2 de la Constitución.

La SIC, sin embargo, para rebatir este argumento, –tal como se indicó en el caso Terpel–, ha señalado que tiene el deber de desarrollar los conceptos previstos en las normas de protección de la competencia y en especial en el régimen de integraciones empresariales, además de indicar que el tenor literal del artículo 45



contiene la expresión “posibilidad de influenciar” el desempeño competitivo de la empresa, por lo que la SIC no puede desatender el tenor literal de la definición de control contenida en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992.<sup>85</sup>

## **5.2. Inseguridad jurídica ante la dificultad de determinar el alcance del concepto de control negativo sujeto a la interpretación de la SIC**

Una segunda crítica a la inclusión del concepto de control negativo por la SIC, es sin duda la inseguridad jurídica de dicho concepto. Evidentemente, es difícil identificar el alcance de la expresión “*posibilidad de influenciar directa o indirectamente*” contenido en el artículo 45, por lo que dicho alcance estará siempre sujeto a la interpretación de la SIC.

En esa medida, –para los críticos–, la interpretación de la SIC puede ser cambiante y por ende el alcance del concepto de control negativo, siendo difícil determinar con certeza cuando la adquisición de una participación minoritaria está sujeta al régimen de integraciones de la Ley 1340 de 2009. Esto es especialmente relevante debido a que el incumplimiento de informar una integración empresarial, teniendo el deber de hacerlo, podría derivar en una sanción de hasta cien mil salarios mínimos legales mensuales vigentes, conforme al artículo 45 de la Ley 1340 de 2009.

De hecho, uno de los argumentos planteados por la EEB en el recurso de reposición contra la Resolución 5545 de 2014, fue que el concepto de control negativo no se encontraba ni siquiera en las Guías de Integraciones de la misma Superintendencia, por lo que en últimas se generaba una inseguridad jurídica y se vulneraba el principio de confianza legítima.

Sin embargo, la SIC refutó este argumento indicando que: (i) el concepto de control negativo surge a partir de una interpretación del artículo 45, el cual está en deber de desarrollar; (ii) las guías de integraciones empresariales expedidas por la SIC, no son afirmaciones absolutas, ni tampoco resuelven puntos de derecho sobre un caso en particular.<sup>86</sup>

85 Superintendencia de Industria y Comercio. *Resolución 86315 del 3 de noviembre de 2015 Por la cual se resuelve un recurso de reposición*: 3.

86 Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 32184 del diecinueve (19) de mayo de 2014. Por la cual se resuelve un recurso de reposición*: 33

### 5.3. Presunción de mala fe al incorporar el concepto de control negativo

Otro argumento que surge de la crítica del concepto de control negativo implementado por la SIC, –que incluso se podría extender en general al régimen de integraciones–, es que al aplicar el concepto de control negativo, donde un accionista minoritario puede influenciar el desempeño competitivo de una empresa a través de bloqueos, en últimas presume la mala fe del minoritario por lo que vulnera el artículo 83 de la Constitución, toda vez que la SIC estaría presumiendo que el minoritario bloquearía las decisiones estratégicas de la compañía en detrimento de la libre competencia.

Sin embargo, un contraargumento para esta posición es que el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, entiende por control la “*posibilidad*” de influenciar el desempeño competitivo de la empresa, por lo que la SIC no tiene que demostrar que efectivamente el accionista minoritario ejerce dicha influencia sino que basta con que tenga la posibilidad de ejercerla.

Por otra parte, el control de integraciones empresariales no presume la mala fe de las intervinientes, simplemente presume que se comportarán como agentes racionales que buscan maximizar los beneficios de su empresa por vías legales, como puede ser el aumento del precio de un producto.

### 5.4. El concepto de control negativo no resuelve el problema de “*interlocking directorates*” o de “*horizontal shareholdings*”

Finalmente otro argumento en contra de la inclusión del concepto de control negativo, como criterio para determinar si la adquisición de una participación minoritaria es reportable ante la SIC, es que dicho concepto no resuelve otros fenómenos relativos a las participaciones minoritarias y con efectos anticompetitivos como son: (i) “*interlocking directorates*”; (ii) “*horizontal shareholdings*”. El primero de ellos ocurre cuando una o más personas tienen cargos ejecutivos en dos o más empresas que compiten entre ellas<sup>87</sup>, el segundo ocurre cuando una persona o un número de personas, –normalmente fondos de inversión–, poseen acciones en varias empresas que compiten entre sí y cuando dicho mercado es concentrado.<sup>88</sup>

87 Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico “*Antitrust Issues Involving Minority Shareholding and Interlocking Directorates*”. (2008): 12

88 Fiona Scott Morton and Herbert Hovenkamp. *Horizontal Shareholding and Antitrust Policy*. Yale Law Journal. Vol. 127. Consultado el 24 de junio de 2018 en [https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2934&context=faculty\\_scholarship](https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2934&context=faculty_scholarship)

En ambos escenarios se ha mostrado que así los accionistas minoritarios sean pasivos en varias compañías que compiten en un mercado concentrado y hagan su inversión con el ánimo de solo invertir, igual se producirían efectos anticompetitivos.<sup>89</sup> Por lo que en últimas pueden existir efectos anticompetitivos en participaciones minoritarias horizontales dentro de empresas que compiten en mercados concentrados, sin que exista necesariamente control negativo o bloqueo alguno.

Si bien en Colombia, los conceptos de “*interlocking directorates*” y “*horizontal shareholding*” no han sido objeto de un estudio detallado por parte de la SIC en materia de competencia, ello no es óbice para que bajo una aplicación del artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, la SIC busque soluciones estructurales que impidan que un accionista minoritario a pesar de no tener bloqueos, pueda influenciar indirectamente el desempeño competitivo de la compañía.

## 6. Alternativas y posibles respuestas a las críticas planteadas

Las críticas planteadas en el numeral anterior, sin duda merecerían un análisis profundo en todo un escrito que enriquezca el debate en torno al concepto de control negativo. Sin embargo, en aras de dejar planteado el debate, me permito exponer algunos argumentos que respaldan la existencia del concepto de control negativo y su aplicación en el derecho de la competencia colombiano.

En efecto, tal como se expuso en el Capítulo II de este escrito, la definición de control del artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, es una definición amplia, que bajo ninguna circunstancia permite concluir indefectiblemente la existencia de un solo tipo de control. Dicho de otro modo, si bien es cierto que en el artículo 45 no se menciona expresamente el concepto de control negativo, ello no puede conllevar a pensar que en el derecho de la competencia solo puede existir un tipo de control.

Y es que de darle credibilidad al argumento de que el artículo 45 no contiene el concepto de control negativo, automáticamente serían inaplicables los otros tipos de control. Por ejemplo, el control conjunto tampoco tendría cabida en el derecho de la competencia, pues la norma en ningún momento indica expresamente que el control lo puedan ejercer dos o más personas al mismo tiempo sobre otra empresa en el derecho de la competencia.

89 Einer Elhauge. *Horizontal Shareholding*. (2016) Consultado el 27 de junio de 2018 <http://www.antitrustinstitute.org/sites/default/files/Elhauge.pdf>: 50

Es por ello que la SIC al estar a cargo del Régimen de Integraciones de manera general y ser la autoridad que vela por la protección de la competencia en Colombia, debe adecuar los conceptos contenidos en las normas de competencia y en el caso al control de integraciones, al constante desarrollo mercantil, lo cual va de la mano con lo expuesto por el Tribunal Administrativo de Cundinamarca al indicar el deber de la SIC de desarrollar los conceptos de las normas de competencia.<sup>90</sup>

Por otro lado, tal como se expuso en el Capítulo III, reportar las adquisiciones minoritarias a la autoridad de competencia, es un fenómeno que ocurre con total normalidad en los dos regímenes de competencia más importantes como son el norteamericano y el europeo. Incluso, un sector de la doctrina norteamericana está mostrando como las participaciones minoritarias que se hacen con el fin de simple inversión también pueden tener efectos anticompetitivos, si se realizan en varias empresas de un mercado concentrado.<sup>91</sup>

En esa misma línea, si bien el concepto de control negativo no soluciona otros problemas relacionados con las adquisiciones minoritarias, –como los “*horizontal shareholdings*” o los “*interlocking directorates*” en el derecho de la competencia. Ello no quiere decir que su implementación sea superflua, de hecho basta con mirar casos como el de Tecnoquímicas y Kimberly o el de EEB e Isagen, para concluir que el concepto de control negativo permite realizar a la SIC un análisis más detallado de las participaciones minoritarias, en aras de que la entidad cumpla con su función principal y privativa de protección de la libre competencia.

Para concluir este punto, si bien el concepto de control negativo no es una solución absoluta a diversos cuestionamientos relacionados con las adquisiciones minoritarias y el control *ex ante* de las autoridades de competencia. Su importancia e implementación en Colombia son indiscutibles en aras de evitar posibles efectos coordinados entre las empresas, sin perjuicio de que la SIC siga desarrollando el concepto para darle un margen más detallado a su aplicación.

90 Tribunal Administrativo de Cundinamarca. Sección Primera. Sentencia del 7 de mayo de 2015. Exp. 2015- 2739. M.P. LUIS MANUEL LASSO LOZANO.

91 Einer Elhauge. *Horizontal Shareholding*. (2016) Consultado el 27 de junio de 2018 <http://www.antitrustinstitute.org/sites/default/files/Elhauge.pdf>

## 7. Otras consideraciones importantes respecto al control negativo en Colombia

Además de lo expuesto en numerales anteriores, existen otros aspectos relevantes que se deben tener en cuenta cuando un accionista minoritario ejerce control negativo sobre una empresa ya sea exclusivo o conjunto.

La primera de ellas es que en caso de cambio de control negativo a control positivo, donde el accionista minoritario pasa a ser mayoritario y por ende puede tomar las decisiones estratégicas en el desempeño competitivo de la empresa, dicho cambio de control debe ser informado ante la SIC.

En efecto para la SIC, un cambio de control de este tipo implica un cambio sustancial en la forma como se estructura el control y “afecta considerablemente los incentivos económicos del accionista controlante”.<sup>92</sup>

En otras palabras, hay un cambio de naturaleza de control donde el accionista pasa de tener la posibilidad de bloquear decisiones estratégicas de la compañía, a poder tomar dichas decisiones de manera individual al controlar positivamente la empresa, por lo que puede dirigir operativamente la empresa y manejar la operación diaria de la empresa.

La posición anterior ha sido señalada por la SIC tanto en la Resolución 32184 de 2014 (Reposición Isagen) y la Resolución 86315 de 2015 (Terpel). Sin embargo, –en gracia de discusión–, la conclusión a la que llega la SIC difiere de la asumida por la Comisión Europea, en efecto la Comisión ha entendido que el cambio de control negativo exclusivo a control positivo exclusivo, no implica un cambio de la naturaleza de control y por tanto no debe notificarse, pues dichos cambios no afectan a los incentivos del accionista que tenía en el control negativo ni la naturaleza de la estructura de control, pues el accionista con control exclusivo “no tenía necesariamente que cooperar con accionistas específicos cuando gozaba de control negativo”.<sup>93</sup>

En esa medida, la Comisión Europea considera que si el cambio de control negativo a positivo es exclusivo no debe notificarse, pero si el cambio de control pasa

92 Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 32184 del diecinueve (19) de mayo de 2014. Por la cual se resuelve un recurso de reposición*: 61

93 Comisión de la Comunidad Europea “*Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) No 139/2004 del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas. (C 95 – 18”. 2008.)*: 21

de ser exclusivo a conjunto con independencia de si es negativo o positivo, debe notificarse, pues cambiaría el número o la identidad de personas que controlan la empresa.

Una segunda consideración de total relevancia que ha indicado la SIC, es que el control negativo no implica que el accionista que lo ejerce, se considere un solo agente en el mercado desde la perspectiva del derecho de la competencia. Para ello, se requiere que concurren tanto el control desde punto de vista del derecho de la competencia como el control desde el punto de vista del derecho societario, es decir que el accionista ejerza un control positivo sobre la empresa y haya una subordinación conforme al derecho societario, porque solo la influencia dominante del derecho societario, permite el control sobre la operación o la mayoría de las decisiones de la empresa<sup>94</sup>.

Es por lo anterior que en el derecho de la competencia colombiano, la definición de control contenida en el artículo 45 del Decreto 2153 de 2012, permite inferir que en Colombia existen diversos tipos de control, donde se destaca el concepto de control negativo, en el que un accionista minoritario, a través de derechos de veto por ejemplo, tiene la posibilidad de bloquear decisiones estratégicas que afecten el desempeño competitivo de la empresa. Haciendo énfasis en que no cualquier derecho de veto que pueda ejercer un accionista minoritario deviene en control desde el punto de vista de la competencia, sino solo aquellos que permitan ejercer una influencia material en las decisiones estratégicas que afecten el desempeño competitivo de la empresa.

94 Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 5545 del seis (6) de febrero de 2014 Por la cual se condiciona una operación de integración*: 56

## V. Conclusiones

La adquisición de una participación minoritaria puede estar sujeta al control *ex ante* de integraciones a cargo de la SIC, en efecto dicha entidad –desarrollando la definición de control contenida en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992–, ha implementado el control negativo, indicando que lo relevante de la definición de control, es la posibilidad de influenciar el desempeño competitivo de una empresa, de allí que este concepto se abra paso en el derecho de la competencia colombiano, al punto de que pueda ser ejercido por accionistas minoritarios, por ejemplo a través de derechos de veto sobre decisiones estratégicas.

La posibilidad de influenciar decisiones estratégicas, como lo ha indicado la misma SIC, puede recaer sobre decisiones que afecten: (i) la política empresarial; (ii) la iniciación o terminación de la actividad empresarial; (iii) la variación de la actividad a la que se dedica la empresa o (iv) la disposición de los bienes o derechos esenciales para el desarrollo de la actividad de la empresa.

En esa misma línea la Superintendencia, indicó, a manera de ejemplo, los derechos de veto que pueden devenir en control negativo, dependiendo sobre las decisiones en que recaen, por ejemplo: (i) derechos de veto sobre decisiones relativas a nuevas líneas de negocio; (ii) derechos de veto sobre elección de altos directivos; (iii) derechos de veto sobre la aprobación de inversiones; (iv) derechos de veto sobre la aprobación de endeudamientos; (v) derechos de veto sobre operaciones de fusión o escisión; (vi) derechos de veto sobre la terminación de la empresa; (vii) derechos de veto sobre la venta de activos esenciales para el desarrollo de la actividad de la empresa.

No obstante la SIC ha sido objeto de bastantes críticas al incorporar el concepto de control negativo al derecho de la competencia colombiano, principalmente aquellas que señalan que la Superintendencia no puede ampliar la definición de control definida en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992 y otras que indican que ampliar el espectro de la SIC en el control *ex ante* de integraciones puede generar inseguridad jurídica ante la dificultad de establecer que transacciones estarían sujetas al reporte contemplado en la Ley 1340 de 2009.

Sin embargo, en este escrito se mostró como la posición de la SIC va acorde con los dos regímenes más importantes en materia de derecho de la competencia, el norteamericano y el europeo, pues en ambos la adquisición de una participación

minoritaria puede conllevar a una notificación ante las autoridades competentes si la misma implica la posibilidad de ejercer una influencia decisiva en la compañía.

Incluso se mostró como en otros regímenes, con independencia del concepto de control, la adquisición de una participación minoritaria se encuentra sujeta a reporte. Un ejemplo de ello es el derecho de la competencia norteamericano, en el cual, por regla general, no existe el concepto de control negativo y menos aún es relevante para determinar si la adquisición de una participación minoritaria debe ser reportada ante las autoridades de competencia.

De hecho, en el régimen norteamericano la adquisición de participaciones minoritarias está sujeta a la notificación previa ante el DOJ y la FTC, si dicha adquisición le da la posibilidad al comprador influenciar las acciones de la compañía objetivo.

Por todo lo anterior, la posición adoptada por la SIC de someter al reporte las adquisiciones de participaciones minoritarias, no es ajena a los otros regímenes del derecho de la competencia, y de hecho la implementación del concepto de control negativo es una herramienta necesaria para evitar la existencia de efectos anticompetitivos en adquisiciones minoritarias, —herramienta que sin duda debe seguir siendo desarrollada por la SIC y la doctrina para delimitar de la mejor manera su alcance—.

En esa medida, la SIC, —al desarrollar el concepto de control negativo—, ha concluido que los derechos de veto pueden constituir un control en el derecho de la competencia colombiano, si los mismos recaen sobre decisiones estratégicas que afecten el desempeño competitivo de la empresa, lo cual debe ser analizado caso por caso. En consecuencia, si la adquisición de una participación minoritaria tiene derechos de veto que posibiliten una influencia decisiva, la transacción debe ser reportada a las autoridades de competencia.



# Bibliografía

Clayton Act. Law 15 United States Congress. (Estados Unidos)

Comisión de la Comunidad Europea “Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) No 139/2004 del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas. (C 95 – 18”. 2008.)

Decreto 410 de 1971. (27 de marzo). *Por el cual se expide el Código de Comercio*. Diario oficial No. 33.339.

Decreto 624 de 1989. (30 de marzo). *Por el cual se expide el Estatuto Tributario de los Impuestos Administrados por la Dirección General de Impuestos Nacionales*.

Decreto 2153 de 1992. (30 de diciembre). *Por la cual se reestructura la Superintendencia de Industria y Comercio y se dictan otras disposiciones*. Diario oficial No. 40.704.

Easterbrook Frank y Fischel Daniel. *The Economic Structure of corporate Law*. 1996. (Cambridge: Harvard University Press, 1996)

ELHAUGE, Einer. *Horizontal Shareholding*. (2016) Consultado el 27 de junio de 2018 <http://www.antitrustinstitute.org/sites/default/files/Elhauge.pdf>

Federal Trade Commission. *To File or not to File. When you must file a pre-merger notification report form*. (2008).

Federal Trade Commission. Interpretación Informal 0404018 del 26 de abril de 2004. Consultada el 27 de febrero de 2018. <https://www.ftc.gov/enforcement/premerger-notification-program/informal-interpretations/0404018>.

Federal Trade Commission. Interpretación Informal 0707020 del 25 de julio de 2007. Consultada el 27 de febrero de 2018. <https://www.ftc.gov/enforcement/premerger-notification-program/informal-interpretations/0707020>

F. Hodge O’ Neal. *Law and contemporary problems. Giving Shareholders Power to Veto Corporate Decisions: Use of special charter and by-law Provisions*. (1953).

Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act of 1976. (Estados Unidos).

Johnson, Deidre. *Minority acquisitions and merger control: A way forward for the EU*. Global Competition Review. Consultada el 27 de febrero de 2018, [www.ropesgray.com/~media/Files/articles/2013/12/9-1-14\\_Minority\\_acquisitions\\_and\\_merger\\_control.pdf+&cd=2&hl=es&ct=clnk&gl=co](http://www.ropesgray.com/~media/Files/articles/2013/12/9-1-14_Minority_acquisitions_and_merger_control.pdf+&cd=2&hl=es&ct=clnk&gl=co)

Knable, Ilene. *The Merger Control Review*. (Londres: Law Business Research LTD, 2015)

Kraakman, Reinier. Davies Paul. Hansmann Henry. Hertig Gerard. Hopt J. Klaus. Kanda Hideki. Rock Edward. *The Anatomy of Corporate Law. A comparative and functional approach*. (Oxford: Oxford University Press. 2004)

Miranda, Alfonso y Gutiérrez Juan. *El control de las concentraciones empresariales en Colombia*. Centro de Estudios de Derecho de la Competencia. (CEDEC). 2007.

Morgan, Thomas D. *Cases and materials on Modern Antitrust Law*. Quinta Edición. American Casebook Series. (2014).

O'Brien, Daniel y Salop, Steven. *Competitive Effects of Partial Ownership: Financial Interest and Corporate Control*. Georgetown University Law Center. 2000.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) "Antitrust Issues Involving Minority Shareholding and Interlocking Directorates". (2008)

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). "Definition of transaction for the purpose of merger control review". 2013.

Reglamento (CE) No. 139 de 2004 del Consejo de la Unión Europea sobre el control de concentraciones entre empresas.

Reyes, Francisco *Derecho Societario*. (Bogotá: Temis. Tomo II. 2011).

Serrano, Felipe. *El concepto de "control" en el régimen colombiano de integraciones empresariales y sus implicaciones frente a la adquisición de participaciones minoritarias.* Revista Derecho Competencia, No.10 (2014)

Scott Morton, Fiona and Hovenkamp, Herbert. *Horizontal Shareholding and Antitrust Policy*. Yale Law Journal. Vol. 127. Consultado el 24 de junio de 2018 en [https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2934&context=faculty\\_scholarship](https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2934&context=faculty_scholarship)

Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 5545 del seis (6) de febrero de 2014. Por la cual se condiciona una operación de integración.*

Superintendencia de Industria y Comercio *Resolución 32184 del diecinueve (19) de mayo de 2014. Por la cual se resuelve un recurso de reposición.*

Superintendencia de Industria y Comercio. Resolución 30853 del diecisiete (17) de junio de 2015. *Por la cual se aprueba una operación de integración.*

Superintendencia de Industria y Comercio. Resolución 86315 del 3 de noviembre de 2015. *Por la cual se resuelve un recurso de reposición.*

Superintendencia de Industria y Comercio. Resolución 43218 del 28 de junio de 2016. *Por la cual se imponen unas sanciones por infracciones del régimen de protección de la competencia y se adoptan otras determinaciones.*

Superintendencia de Industria y Comercio. *Guía de integraciones empresariales.* [http://www.sic.gov.co/recursos\\_user/documentos/publicaciones/Guia\\_Integraciones\\_VF\\_Para\\_Publicacion.pdf](http://www.sic.gov.co/recursos_user/documentos/publicaciones/Guia_Integraciones_VF_Para_Publicacion.pdf) Vista el 6 de abril de 2018.

Superintendencia de Industria y Comercio. Resolución 88920 del 28 de diciembre de 2017. *Por la cual se establecen los ingresos operacionales y los activos que se tendrán en cuenta para informar una operación de concentración durante el año 2018.*

Superintendencia de Sociedades. *Guía Práctica de Régimen de Matrices y Subordinadas.* [https://www.supersociedades.gov.co/delegatura\\_ivc/CartillasyGuias/Guia\\_Practica\\_RegimenMatricesySubordinadas.pdf](https://www.supersociedades.gov.co/delegatura_ivc/CartillasyGuias/Guia_Practica_RegimenMatricesySubordinadas.pdf). Vista el 3 de diciembre de 2017.

Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-059116 del 15 de mayo de 2017.

Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-139963 del 13 de julio de 2017.

Superintendencia de Sociedades. Delegatura de Procedimientos Mercantiles. Sentencia del 8 de mayo de 2015. Exp. 2013-801-157. Alienergy S.A. contra Álvaro José Márquez y Gestión Orgánica GEO S.A.S. E.S.P.