



funciones que respecto de dicha figura competen a la Superintendencia Bancaria según el referido Decreto 663 o Estatuto Financiero

Sobre el particular , es pertinente manifestarle que sobre el tema en cuestión, esta Superintendencia se ha pronunciado en diversas oportunidades, fijando su posición al respecto en los siguientes términos:

La ley 45 de 1990, en aras de la modernización del sistema financiero en Colombia y bajo las premisas de lograr básicamente una mayor competitividad y eficiencia de las entidades que lo conforman, estableció entre otros una serie de reglas relativas a la reorganización y reestructuración de tales entidades, con el propósito de permitirles disponer por ellas mismas la forma jurídica que les resulte más apropiada. Es dentro de ese marco jurídico que se contempló la adquisición prevista ahora en los artículos 63 y siguientes del Decreto 663 de 1993, contenido del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

Para las instituciones financieras que son los sujetos en cuyo favor se consagró la adquisición, este mecanismo tiene justificación, porque les proporciona otra alternativa que entre otros, hace más expedita no solo su

integración, sino incluso la adecuación de sus operaciones a las de otro tipo de institución que eventualmente pueda resultar de la operación, con lo cual se atenúa la rigidez del sistema financiero, que difícilmente permite, en otras circunstancias, que las entidades se planteen la conveniencia de modificar su estructura y el campo de sus operaciones, en procura de competir en el mercado con mayor posibilidad de éxito según las ventajas comparativas que les corresponden.

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;tab-stops:9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;tab-stops:9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'> En este punto es importante tener en cuenta que las características propias del sistema en que se desenvuelven las instituciones financieras, difieren sustancialmente de las que corresponden a las sociedades mercantiles que conforman el sector real de la economía, toda vez que el régimen legal de la primeras es particularmente rígido, el de las segundas por el contrario es de la más amplia flexibilidad, pues en él tiene pleno desarrollo a autonomía de la voluntad privada, circunstancia que deriva obviamente de los diversos intereses que están comprometidos en el campo de la actividad y el tipo de operaciones que corresponden a unas y otras, lo que por demás explica el porqué es radicalmente diferente el papel que el Estado, por medio de los organismos de control, cumple en relación con cada uno de tales sectores.

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;tab-stops:9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;tab-stops:9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'> La participación en el capital de unas y otras está sujeta a las reglas especiales que a cada cual corresponden según lo anterior y a las generales que consagran los artículos 110 y 119 del Decreto 633 de 1993, el último de los cuales determina que los bancos, las corporaciones financieras y las compañías de

financiamiento comercial, podrán participar en el capital de sociedades fiduciarias, comisionistas de bolsa, almacenes generales de depósito y otras entidades que la norma señala, siempre que se observen los requisitos para ese fin señalados, entre ellos el que prevé el literal b), a cuyo tenor: La totalidad de las inversiones en sociedades filiales y demás inversiones de capital autorizado, diferentes de aquellas que efectúen los establecimientos en cumplimiento de disposiciones legales, no podrá exceder en todo caso del 100% de la suma del capital y reservas patrimoniales del respectivo banco, corporación o compañía de financiamiento comercial, excluidos los activos fijos sin valorizaciones.

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;tab-stops:9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;tab-stops:9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'> Frente a esta limitación, el fenómeno de la adquisición se constituye en medida excepcional, pues de acuerdo con el parágrafo 1 del artículo 1 del artículo 63 antes transcrito, su mecánica tiene la virtud de permitir al adquirente substraerse de esos límites máximos de inversión, durante el término establecido para efectuar la adquisición de la totalidad de las acciones de la adquirida.

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;tab-stops:9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;tab-stops:9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'> En el caso de las sociedades mercantiles, la medida no comporta relevancia alguna, si se tiene en cuenta que su capacidad es tan extensa como su objeto social lo determine, lo que le permite dotarse así misma de la facultad de invertir en otras sociedades bien dedicadas a actividades iguales o diferentes a la suya y en la proporción que estimen pertinente, según las posibilidades del mercado, pues el régimen legal a que están sujetas, no les impone por si mismo ninguna

limitación al respecto, con la única excepción que para el caso de las sociedades anónimas, representa la causal de disolución que en los términos del artículo 457 numeral 3, se configura cuando el 95% o más de las acciones suscritas llegue a pertenecer a un solo accionista, en cuyo caso los asociados pueden evitar la disolución de la sociedad adoptando las modificaciones del caso, como podría ser la fusión (artículo 220 ibídem).

Otras de las particularidades de la adquisición es la concerniente a la integración de operaciones que el procedimiento permite llevar a cabo, aún antes de culminar totalmente el proceso según los términos del numeral 3 del artículo 65, de acuerdo con el cual cuando se haya adquirido por lo menos el 75% de la respectiva entidad, las entidades podrán integrar sus servicios en los mismos términos y condiciones que para la fusión determina el numeral 6 del artículo 60, lo que habilita a la entidad adquirente para ofrecer los servicios propios de la adquirida, hecho que para las instituciones financieras es también excepcional dado que el campo de sus operaciones está igualmente restringido en cada caso por el régimen particular que a cada institución le corresponde.

Esta circunstancia, como la anterior tampoco tiene repercusión en tratándose de sociedades mercantiles, como quiera que ellas pueden cambiar, ampliar o restringir el campo de las actividades que desarrollen, de acuerdo con la diversidad de alternativas que ofrece el sector real de la economía según sus propias conveniencias y necesidades, simplemente modificando la cláusula de su objeto social, al igual que pueden adoptar en un momento dado el tipo

societario que estimen más adecuado... (Oficio 220-13276 del 1° de julio de 1994)

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;tab-stops:9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;tab-stops:9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'>Ahora bien, como se ha relacionado la figura de la adquisición con la denominada Fusión de sociedades comerciales, es pertinente traer a colación un pronunciamiento realizado por la Superintendencia de Sociedades, sobre los caracteres o elementos tanto semejantes como disímiles que se presentan entre ambas figuras, con el fin de hacer claridad sobre el particular

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;tab-stops:9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><b style='mso-bidi-font-weight:normal'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>CARACTERES O ELEMENTOS SEMEJANTES</span></b><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>...se desprenden como caracteres o elementos semejantes entre la fusión por absorción y la adquisición, grosso modo, a saber:<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'><o:p></o:p></span></p>

letter-spacing: -.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoBodyText style='mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt'><span lang=ES-TRAD style='letter-spacing: -.15pt'>-. Son formas o modalidades de reestructuración encaminados a consolidar procesos de integración empresarial.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing: -.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent: -.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing: -.15pt'>-. El efecto substancial, por así decirlo, es la integración o concentración tanto de la o las empresas, como de los patrimonios, valga decir, de sus operaciones o actividades organizadas y de sus relaciones jurídicas activas y pasivas.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:36.0pt;text-align:justify;text-indent: -36.0pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 0cm 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing: -.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoBodyTextIndent style='margin-left:.55pt'><span lang=ES-TRAD>Respecto de este aspecto, es necesario tener en cuenta que, si bien en la fusión, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 180 del Código de Comercio, todos los actos, inequívocamente, van dirigidos a la consecución de una integración patrimonio - empresarial, es lo cierto que, tratándose de la adquisición, la absorción aparece como una opción o facultad alterna, valga decir, como una consecuencia potestativa dirigida a evitar la inminente e inmediata liquidación de la sociedad cuyas acciones en circulación han sido adquiridas en un 100%, lo cual no quiere decir, dicho sea de paso, que la intención primaria y prevalente de la adquirente al realizar tal operación, no sea la de absorber a la sociedad receptora de la inversión.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span

lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:36.0pt;text-align:justify;text-indent:-36.0pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 0cm 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.Hay una participación plural de entes o compañías, habida cuenta que en ambas hipótesis se requiere la presencia de por lo menos de dos sociedades.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:36.0pt;text-align:justify;text-indent:-36.0pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 0cm 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.En las dos figuras se presenta la disolución sin liquidación de las sociedades que serán incorporadas o absorbidas como efecto de tales operaciones.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent:-.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.Debe haber consentimiento o voluntad manifiesta para la absorción consiguiente, cuya aprobación se adoptará con el quórum requerido para aprobar la fusión.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent:-.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt -7.1pt'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.Las dos operaciones deben formalizarse mediante escritura pública e inscribirse en el registro mercantil.</span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>Finalmente, valga la oportunidad para señalar en este paralelo que la adquisición, al tenor de la preceptiva legal en comento, al igual que la fusión impropia, aparece como una medida alterna y una opción - facultad para evitar la inminente e inmediata liquidación de la sociedad receptora de la inversión cuyas acciones en circulación han sido adquiridas en un 100%, la cual tiene ocasión como consecuencia de la configuración de las causales de disolución contempladas en los numerales 3 del artículo 218 y 3 del artículo 457 del Código de Comercio. Así como de la inexistencia del contrato social, por falta absoluta de uno de los elementos de su esencia, cual es la pluralidad de socios.</span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><b style='mso-bidi-font-weight:normal'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>□CARACTERES  
O ELEMENTOS DISIMILES</span></b><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent:-.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.En cuanto a la calidad de los sujetos, la fusión puede llevarse a cabo por cualquier compañía comercial, sin distingo de su tipo social, esto es, por colectivas, comanditas, limitadas o anónimas; por el contrario, la adquisición, se realiza entre entes explícitamente calificados por el legislador, puesto que se exige que, al menos la adquirida, sea de aquellas constituidas bajo el tipo social por acciones, habida cuenta que el objeto de la operación versa sobre tales títulos.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent:-.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.No se exige para la fusión el sometimiento a la vigilancia y/o control de organismo estatal alguno de las sociedades involucradas en el proceso, lo que no obsta para que éstas se encuentren bajo aquella al momento de la fusión, mientras que la adquisición se concreta específicamente en entidades o compañías sujetas a la vigilancia estatal, vb. gr. bajo el control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria de la adquirente y la vigilancia de cualquier otra de la adquirida o receptora de la inversión.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><span style="mso-spacerun:yes"> </span><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent:-.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;

letter-spacing: -.15pt'>-.La fusión procede tanto por absorción como por creación, sin olvidar la denominada por la doctrina como fusión impropia, prevista en el artículo 180 del Código de Comercio; por su parte, la adquisición sólo comporta la absorción.</p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing: -.15pt'></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent: -.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing: -.15pt'>-.La fusión, como se ha visto, es un negocio jurídico complejo que comporta varios actos escalonados y causalmente concatenados que, aún cuando se realizan por separado, convergen intencionada e indubitadamente a una finalidad planificada cual es la integración patrimonio - empresarial.</span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing: -.15pt'></span></p>

<p class=MsoBodyText style='mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt'><span lang=ES-TRAD style='letter-spacing: -.15pt'>-.El fenómeno de la absorción en la adquisición, más que un efecto inequívocamente programado y procurado, es contemplada en la letra del estatuto financiero como una medida de solución a la liquidación inmediata de que trata el artículo 222 del Código de Comercio, ante la presencia de la eventualidad de adquisición establecida en su preceptiva.</span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing: -.15pt'></span></p>

<p class=MsoBodyTextIndent style='margin-left:.55pt'><span lang=ES-TRAD>-.Es decir, sin desconocerse el procedimiento fijado para tal propósito, la absorción surge como una opción resultante de un negocio jurídico preliminar que ha consistido en la adquisición de una cantidad de acciones en circulación

de una sociedad vigilada, sin mencionar la sanción que trata el inciso in fine del artículo 64 del Decreto 663 de 1993.

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent:-.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.No es ostensible en la adquisición, pues, como en la fusión, un acuerdo previo de los representantes legales de las sociedades partícipes sobre las condiciones, aún mínimas, en que se llevará a cabo esta última, sino que se vislumbra un negocio jurídico antecedente que, en principio, aparece tangencialmente ajeno a la finalidad substancial de integración total y definitiva por absorción, más aún si se ha de tener en cuenta que la operación de compra de los referidos títulos, según comentario de Fernando Silva García, siempre y cuando la inversión no esté prohibida, podrá realizarse hasta el monto de la limitación establecida, según el caso, al tenor del artículo 110 del estatuto financiero. <o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent:-.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.La disolución sin liquidación de la o las que serán absorbidas como efecto de la fusión, surge de la decisión de los máximos órganos sociales de éstas de poner fin al contrato social, sin necesidad que medie circunstancia prevista como fáctica de disolución. En la adquisición, la disolución ha de tener lugar, como es de suyo lógico, por el hecho de la compra de los títulos corporativos, como precedentemente se ha anotado.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoBodyTextIndent style='margin-left:.55pt;tab-stops:-36.0pt -7.1pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD>Con ello se quiere expresar que a diferencia de la fusión, la disolución en la adquisición es precedente y, en modo alguno efecto de la misma, como sí sucede en la fusión, pues, como se anotare, la adquisición tiene por finalidad enervar la liquidación.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.De la previsión en el numeral 4 del artículo 173 del Código de Comercio, relativo al intercambio de partes de interés, cuotas o acciones que implicare la operación, se desprende que, con ocasión de la fusión, los socios de la absorbente pasarán a ser socios de la absorbida, sin<span style="mso-spacerun: yes"> </span>perjuicio del derecho de receso (art. 176 C.Co), situación que no sucede en la adquisición, como quiera que la operación, consiste, precisamente, en la compra de los títulos en circulación de la entidad receptora de la inversión. <o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:36.0pt;text-align:justify;text-indent:-36.0pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 0cm 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><span style='mso-tab-count:1'> </span><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent:-.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.Existe manifestación plural de consentimiento en la fusión, en razón a que la absorción (o la creación, según se trate) convenida

en el compromiso de fusión, debe ser aprobada por los órganos máximos sociales de todas las compañías participantes que se surte en forma individual, mientras que la opción de absorción en la adquisición es una decisión que, si bien es adoptada por un órgano pluralmente conformado, es adoptada en forma unilateral por la adquirente.

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.Por sustracción de materia, una vez adquirida la totalidad de las acciones, la adquirente pasa a ser socia única de la receptora de la inversión, en forma previa a la opción de absorción que le incumbe con ocasión de tal operación y, por lo tanto, será titular también única del pasivo interno de la sociedad adquirida.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoBodyTextIndent style='margin-left:.55pt'><span lang=ES-TRAD>No así en la fusión, como quiera que las que se disuelven sin liquidarse para ser absorbidas están pluralmente conformadas, tanto preliminarmente, como al momento de la aprobación del compromiso de fusión, salvo que se trate de la aplicación de la medida del artículo 180 del Código de Comercio, sin mencionar lo concerniente al pasivo interno que continuará en cabeza de quienes ostenten la calidad de socios en dicho instante. <o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent:-.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.Corolario de lo anterior, se tiene que, aún cuando el numeral 2o., del artículo 63 del régimen financiero habla </span><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'>de un acuerdo de fusión, es lo cierto que el contenido de éste no se ha de compadecer con el establecido en el artículo 173 del Código de Comercio para la fusión por lo innecesario que pueden resultar algunas estipulaciones.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoBodyTextIndent style='margin-left:.55pt'><span lang=ES-TRAD>-.Con la simple adquisición de la totalidad de las acciones no se precipita la extinción jurídica de la receptora de la inversión; por el contrario, en la fusión el efecto de disolución sin liquidación se produce, al menos para los socios de las partes interesadas, desde el momento de la aprobación del acuerdo de fusión, según las voces del inciso 2o., del artículo 158 del Código de Comercio.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent:-.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.En este mismo sentido, la formalización por escritura pública del acuerdo de fusión y la inscripción de la misma en el registro mercantil tienen carácter de publicidad y oponibilidad (art. 901 C. Co), toda vez que se dirigen inequívocamente a producir efectos respecto de terceros, de acuerdo con la norma en cita, mientras que la adquisición, por su parte, sólo

se entiende perfeccionada y, por ende, produce efectos en relación con las entidades participantes en el proceso, únicamente (num. 4 art. 65 Dto, 663 de 1993) cuando se haya inscrito la escritura pública de que trata el numeral 2 idem.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:36.0pt;text-align:justify;text-indent:-36.0pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 0cm 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.En la fusión se protegen, fundamentalmente, dos principios o postulados relevantes y significativos para el sector real de la economía, a saber: <o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoBodyTextIndent style='margin-left:.55pt'><span lang=ES-TRAD>\*. los intereses de los acreedores de la absorbida, para lo cual el legislador, no sólo ordena imperativamente a los representantes legales la publicación que trata el artículo 174 del régimen mercantil, sino que faculta a aquellos a exigir las garantías satisfactorias y suficientes para el pago de sus créditos, siendo del caso que, si la solicitud fuere procedente, se suspenderá por el juez de conocimiento el acuerdo de fusión hasta tanto se preste garantía suficiente o se cancelen los créditos.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoBodyTextIndent style='margin-left:.55pt;tab-stops:-36.0pt bar 0cm left 9.0cm'><span

lang=ES-TRAD>\*. las prácticas comerciales restrictivas, para lo cual habrán de solicitar el permiso de la Superintendencia de Industria y Comercio de acuerdo con ley 155 de 1959, en armonía con el Decreto 2153 de 1992 y demás concordantes.</p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'></span></p>

<p class=MsoBodyTextIndent style='margin-left:.55pt'><span lang=ES-TRAD>En la adquisición, tales intereses no son objeto de consideración explícita legal, más aún si se ha de tener en cuenta que la divulgación masiva por publicación en diario es posterior a la formalización de la adquisición, al tenor del numeral 6 del artículo 71 del Decreto 663 de 1993.</span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent:-.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.No obstante que tratándose de sociedades vigiladas por la Superintendencia de Sociedades o sometidas a otra entidad estatal con facultad para autorizar la reforma consistente en la fusión, se requiera de dicha autorización en forma anticipada, sin la cual se deviene en nula (num. 10. art. 899 C. Co), es lo cierto que en la adquisición suceden varios fenómenos que es necesario destacar, como son: la facultad expresamente conferida a la Superintendencia Bancaria para objetar la adquisición por las mismas razones contempladas en el caso de fusión, potestad que, dicho sea de paso, no ha sido dispensada a esta Superintendencia y que no se puede arrogar por principio constitucional de la competencia reglada, restándole a esta última, por ende, sólo la verificación del cumplimiento de la ley; y, finalmente, la sanción de ineficacia expresamente señalada para la adquisición que se realice, pese a la objeción de la Superintendencia Bancaria o sin que haya transcurrido el plazo fijado para la objeción.</span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:.55pt;text-align:justify;text-indent:-.55pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt -7.1pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.La fusión supone el convenio sobre la o las empresas que se propondrán en adelante desarrollar la absorbente o la creada, cuyos efectos se surtirán entre las partes y respecto de los terceros según lo expuesto, por lo cual puede decirse que no hay etapa ulterior de integración de empresas sino que ésta es concomitante con la aprobación del compromiso de fusión; de otro lado, en la adquisición sí se verifica tal etapa, habida cuenta que la integración de operaciones y servicios, en los términos y condiciones del numeral 6 del artículo 60 del Decreto 663 de 1993 comienza, una vez haya expirado el término para la formulación de objeciones o se declare que no hay lugar a ellas y se haya adquirido, por lo menos, el 75% de la respectiva entidad.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>-.Finalmente, es de mencionar que la adquisición difiere de la fusión impropia del artículo 180 del Código de Comercio, pese a que también consiste en una medida para evitar la liquidación, en razón a sus premisas, como son, la formación de una nueva sociedad para la continuación de los negocios sociales, la condición de la imposibilidad de variación del giro de sus actividades o empresa y el término perentorio para llevar a cabo aquélla...□ (Oficio 220-55267 del 20 de X de 1995).<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:36.0pt;text-align:justify;text-indent:-36.0pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 0cm 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 0cm 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'>En este orden de ideas y siendo consecuentes con la posición de la Superintendencia de Sociedades, debemos concluir que el mecanismo de la □adquisición□ que consagra el artículo 63 del Decreto 663, no es aplicable para las sociedades mercantiles, pues así como es evidente su necesidad y las ventajas que representa para las instituciones financieras, lo es también que no tiene justificación para los sujetos amparados por el régimen propio de las sociedades mercantiles, más aún si se tiene en cuenta, que la figura independientemente de los beneficios que su procedimiento comporta, es en esencia una modalidad alterna a la tradicional fusión, que contempla el Código de Comercio, pues ambas apuntan a un mismo fin, cual es el de permitir que sin necesidad de liquidarse, una sociedad se disuelva para ser absorbida por otra que asume sus derechos y obligaciones, integrándolas a su patrimonio.<o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='margin-left:36.0pt;text-align:justify;text-indent:-36.0pt;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 0cm 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana;letter-spacing:-.15pt'><o:p></o:p></span></p>

<p class=MsoNormal style='text-align:justify;mso-hyphenate:none;tab-stops:-36.0pt 0cm 9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'>Esta razón por demás, impide darle a la □adquisición□ aplicación por analogía, pues si bien en virtud de la misma se han acogido para las sociedades mercantiles, otras figuras que contempla el estatuto financiero y que son ajenas al Código de Comercio, cual es el caso de la escisión, ha sido precisamente porque las

disposiciones en él contenidas no regulan una forma igual o similar que les permita adelantar un procedimiento que en un momento dado le es necesario para una mejor gestión, presupuesto que en el caso de la "adquisición" no se cumple, puesto que como quedo visto, a través de la "fusión por absorción" que consagra el Código de Comercio, las sociedades pueden lograr los propósitos a que en últimas apunta aquella, como quiera que igual le permite en cualquier momento y sin mayores dificultades llevar a cabo la unión de dos o más sociedades en una sola, prescindiendo de la liquidación de la que resulta absorbida, con lo que se cumple la finalidad de su integración, como medio de procurar una mayor eficiencia y competitividad dentro del mercado.<span style="mso-spacerun: yes"> </span><b style='mso-bidi-font-weight:normal'><o:p></o:p></b></span></p>

<p class=MsoNormal style='tab-stops:9.0cm'><span lang=ES-TRAD style='font-size:8.0pt;mso-bidi-font-size:10.0pt;font-family:Verdana'><o:p></o:p></span></p>

</div>

</body>

</html>