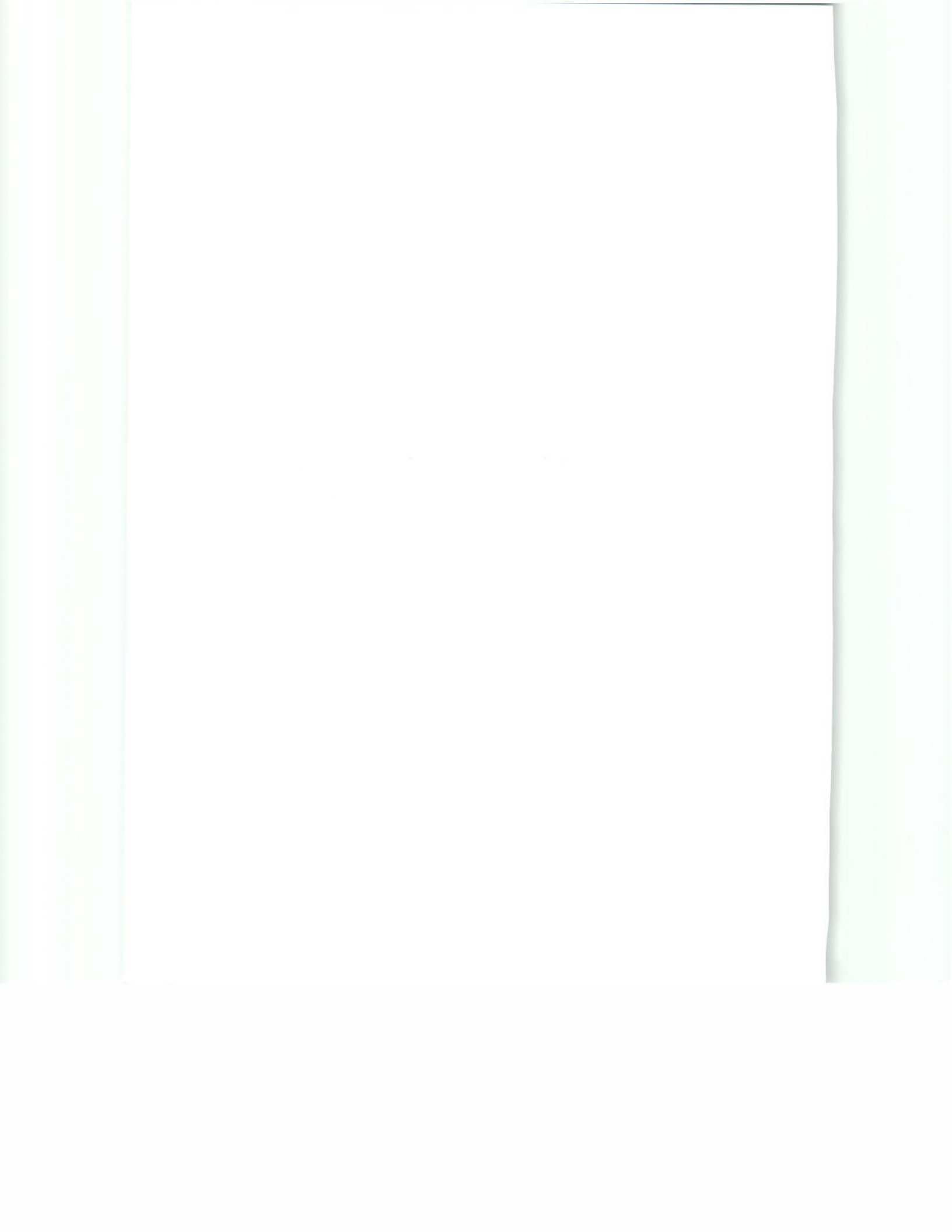


# Fusión de sociedades: Decisión racional

Camilo E. Quiñónez Avendaño



## **FUSIÓN DE SOCIEDADES, DECISIÓN RACIONAL**

AUTOR: Camilo E. Quiñónez Avendaño

DIRECCIÓN: Camiloq2@gmail.com

FECHA DE RECEPCIÓN: Septiembre 25 de 2006

DESCRIPTORES: fusión, compañías, globalización

RESUMEN: La razón subyacente del crecimiento por la fusión es que las compañías de la fusión pueden proporcionar las ventajas para los accionistas a que las compañías individuales no podrían ofrecer en sus los propios. El uso de la fusión debe ser un procedimiento de seguridad porque las fusiones están aumentando fenómeno en la globalización económica.

KEY WORDS: merger, companies, globalization.

ABSTRACT: The underlying reason for growth by merger is that the merger companies can provide benefits for the shareholders that the individual companies could not offer in their own. The application of merger must be a safety procedure because mergers are increasing phenomenon in the economic globalization.

## Fusión de sociedades: Decisión racional

---

Camilo E. Quiñónez Avendaño

**L**as grandes transformaciones económicas producidas como consecuencia de la globalización en todas sus manifestaciones, constituyen un llamado a las empresas<sup>1</sup>, para que se preparen o adapten, con el fin de atender adecuadamente los cambios y exigencias que impone el mercado y para que diseñen estrategias o mecanismos que les permita subsistir o mantenerse. En el presente ensayo, se plantean algunas inquietudes en torno a la fusión de sociedades, lo que reclama partir de una visión de mercado global, para ocuparse luego de motivos o razones, efectos y regulación legal a la luz de conceptos económicos como maximización, costos de transacción, organizaciones, intereses especiales y derecho de propiedad, entre otros, que permiten analizar la figura ya en el ámbito empresarial o en el académico-investigativo.

En el mundo, las fusiones no son un descubrimiento o novedad propia del capitalismo de finales del siglo XX; sus orígenes se remontan desde que Ford<sup>2</sup> emprende la producción en serie de automóviles y con ello consigue ampliar el mercado hasta llegar a todos los lugares en Estados Unidos. Es este el primer antecedente de altos niveles de producción que ubican el sector de los automóviles como uno de los pioneros en la aparición de multinacionales y en la necesidad de tener una visión de mercado global.

A punto de terminarse la segunda guerra mundial, como resultado de la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, en Bretton Woods (New Hampshire) en Julio de 1944, se crearon el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo), como instituciones económicas, para asegurar un nuevo orden mundial y la implantación de las empresas multinacionales en todos los

mercados. Este hecho consolida o evidencia el contexto dentro del cual las sociedades optan por la fusión: la globalización, entendida como “la integración más estrecha de los países y los pueblos del mundo, producida por la enorme reducción de los costes de transporte y comunicación y el desmantelamiento de las barreras artificiales a los flujos de bienes, servicios, capitales, conocimientos y (en menor grado) personas a través de las fronteras”<sup>3</sup>.

El modelo económico norteamericano, cada vez más delineado se exporta en las décadas siguientes a Europa y Japón, así como a algunos países asiáticos y oceánicos (Australia y Nueva Zelanda), generando años de aparente desarrollo caracterizados por altos niveles de consumo y bienestar social para algunos sectores de la población. En los sectores de automóviles, electrodomésticos, bienes de equipo, alimentación, industria química, nuclear y farmacéutica, tiene lugar un proceso de absorciones de las empresas locales y nacionales por parte de las multinacionales que se instalan en cada país. Junto con las empresas estadounidenses, las alemanas, francesas, holandesas, inglesas, japonesas, etc., se reparten el llamado mercado libre mundial.

Parte clave de la globalización es la inversión extranjera, presente en procesos de fusión en el mercado global. Con ésta se produce crecimiento, las empresas extranjeras aportan conocimientos técnicos, acceso a los mercados y abren nuevas posibilidades para el empleo. Además, dichas empresas cuentan con acceso a fuentes de financiación; en este sentido, promover o estimular la fusión de empresas nacionales con extranjeras, puede ser una de las directrices de políticas públicas, que al diseñarse deben tener en cuenta los aspectos negativos relacionados con destrucción de los competidores locales “...frustrando las ambiciones de pequeños empresarios que aspiraban animar la industria nacional”<sup>4</sup>

El mercado global plantea a los empresarios, el uso de diversas estrategias entre las que se encuentran: a) Unas que alteran la estructura interna de la empresa: utilizar el “derecho de asociación” creando una sociedad comercial; hacer uso de la fusión, transformación o escisión de sociedades o vincular nuevos socios y b) Otras que no alteran su estructura interna, es decir, su identidad jurídica y económica, tales como aumentar el monto de activos vinculados al ejercicio de la actividad, abrir nuevos establecimientos de

comercio o realizar vinculaciones que solo evidencian colaboración o cooperación, conocidas en el ámbito nacional e internacional bajo el nombre de "Mecanismos de Colaboración Empresarial", del cual forman parte: Joint venture (Inglaterra, Estados Unidos), Agrupaciones de Empresas y Uniones temporales de empresas (Ley Española 18 de 1982), Agrupaciones de interés Económico (Francia: Ordenanza 67821 del 28 de Septiembre de 1967 complementada por los decretos 2 de Febrero y 9 de Julio de 1968), Agrupaciones de Colaboración y Uniones Transitorias de Empresas (Argentina: Ley 22903) , Consorcios (Argentina, Brasil,) , Consorcios y Uniones temporales (Colombia: Artículo 7 de la Ley 80 de 1993)<sup>5</sup>.

Cualesquiera de las figuras que utilice la empresa como estrategia, incide en el ámbito económico, administrativo y financiero de ésta y requiere de instrumentos jurídicos para su perfeccionamiento. Por tanto, inquietudes del mundo económico-empresarial son las que guían el proceso de selección y decisión, se traducen en razones o motivos por los cuales el empresario decide integrarse y en lograr los efectos que persigue.

Una de las formas de integración que más controversia genera por su impacto económico y financiero, es la fusión, figura propia del derecho de sociedades, que para su implementación requiere "...una operación jurídica afectante a dos o más sociedades, que conduce a la extinción de todas o alguna de ellas y a la integración de sus respectivos socios y patrimonios en una sola sociedad ya preexistente o de nueva creación"<sup>6</sup>. Puede adoptar la modalidad de *Fusión por absorción* cuando una de las sociedades incorpora (asociados o accionistas y patrimonio) a otra u otras que se han disuelto pero no liquidado. Será *Fusión por Creación*, cuando dos o más sociedades deciden juntar asociados o accionistas y patrimonio en una nueva sociedad, lo que implica que desaparecen las sociedades que intervienen en el proceso de fusión.

En Colombia y en el mundo, se observa a diario una creciente ola tanto de fusiones como de adquisiciones entre grandes transnacionales e instituciones financieras; tal proceso ha sido una política o tendencia más frecuente en Occidente, ha tenido menor ocurrencia en países como Corea del Sur, Taiwán, Hong Kong y Singapur, países tradicionalmente conocidos como "tigres" o "dragones", donde las medidas proteccionistas han sido un obstáculo para la adquisición de empresas nacionales. En estos países, ha predominado una inversión interna que se combina con préstamos de la

banca extranjera. En cambio, en Occidente han prevalecido las inversiones improductivas sobre las productivas.

El régimen legal de la fusión en Colombia se halla orientado por un principio de tipicidad, únicamente tiene lugar en concretos supuestos legales, sus efectos sólo se producen dentro del esquema<sup>7</sup> y con estricta sujeción al procedimiento señalado por el legislador, quien reclama: 1) disolución sin liquidación de las sociedades que participan en la operación; 2) transferencia en bloque de los patrimonios de las sociedades extinguidas a la nueva sociedad o a la absorbente y 3) integración de los socios de las sociedades que se extinguen en la sociedad nueva o en la absorbente.

Las tres notas esenciales cuya concurrencia exigen los textos legales, se hacen realidad desde el punto de vista legal, una vez se agota una serie etapas, que pueden sintetizarse así<sup>8</sup>:

**Primera:** Aprobación por parte de la Asamblea General de Accionistas o Junta de Socios del compromiso de integrarse. Esta decisión debe adoptarse en el interior de cada sociedad interesada, con el voto favorable de la mayoría prevista en sus estatutos para la fusión, o en su defecto con la mayoría prevista para aprobar la disolución anticipada. Si tampoco se indicó esta mayoría, el compromiso debe aprobarse con sujeción a la regulación legal de las mayorías necesarias para la aprobación de reformas estatutarias<sup>9</sup>. Los asociados que no asistan a ésta reunión (socios ausentes) o que asistan pero hayan votado desfavorablemente (socios disidentes), pueden ejercer el derecho de retiro, dentro de los ocho días siguientes a la fecha en que se adoptó la respectiva decisión<sup>10</sup>, cuando la fusión les imponga una mayor responsabilidad o implique una desmejora de sus derechos patrimoniales.

**Segunda:** El representante legal de cada sociedad, debe publicar un aviso en un diario de amplia circulación nacional, en el cual se suministra a los acreedores y asociados información sobre compañías participantes, valor de los activos y pasivos que son objeto de integración patrimonial, síntesis explicativa de los métodos de evaluación utilizados e intercambio de partes de interés, cuotas o acciones<sup>11</sup>. La finalidad de este aviso es permitir a los acreedores ejercer el derecho a exigir garantías satisfactorias y suficientes para el pago de los créditos.

**Tercera:** Como mecanismo de protección a competidores y consumidores o usuarios, se requiere obtener autorización estatal atribuida hoy a la Superintendencia Financiera de Colombia,<sup>12</sup> en relación con entidades sometidas a la inspección de ésta y sobre las demás corresponde a la Superintendencia de Industria y Comercio.

**Cuarta:** El perfeccionamiento legal del proceso se logra con la aprobación de los siguientes documentos: acuerdo definitivo de la fusión, avalúo de aportes en especie, reglamento de colocación de acciones, balance general consolidado. Aprobada esta documentación se procede a solemnizar la fusión mediante escritura pública, que contiene la decisión adoptada por todas las sociedades. Copia de ésta debe inscribirse en el registro mercantil de las Cámaras de Comercio del domicilio principal y secundario de las sociedades vinculadas en la fusión<sup>13</sup>.

La fusión, en el ámbito económico, es concebida como una forma de concentración o integración de capital al lado de la “adquisición”; siendo ésta, una forma de integración sin necesidad de mezclar los patrimonios de la sociedad vendedora y compradora. En ambos casos existen “...uno o varios motivos que se materializan en que ambas empresas valoradas conjuntamente tomen un valor superior a si operasen de forma totalmente independiente”<sup>14</sup>.

Como observadores de fenómenos económicos, percibimos que la integración de sociedades vía fusión, obedece a diversos motivos de orden económico, administrativo y financiero que no son excluyentes, no siempre se cumplen y algunas veces no son explícitos ni públicos.

Desde el punto de vista económico, con la fusión, las sociedades buscan nuevos horizontes en el proceso de producción, distribución y comercialización de bienes y servicios que permita obtener economías de escala<sup>15</sup>, esto es, producir en grandes volúmenes a bajo costo, tanto en fusiones realizadas con sociedades que tienen el mismo objeto social (*fusiones de tipo horizontal*), como en aquellas formadas con “compañías que se expanden para aproximarse más con sus productos al consumidor final (integración hacia adelante) o a la fuente de materias primas (integración hacia atrás)”<sup>16</sup>, es decir, en fusiones de tipo vertical.



Fusión vertical u horizontal, ya por creación o por absorción requiere un estudio integral de la sociedad o sociedades con las cuales se va a realizar el proceso de fusión. Se trata de centrar la atención en aquellas sociedades donde hay más riqueza, de tal forma que el motivo económico central sea optimizar recursos para maximizar la producción, lo que va a permitir que otros objetivos secundarios como el aumento de ventas, mayor eficiencia y prevenir decadencia de las empresas, sean realidad.

Con la fusión puede pretenderse, mejorar la administración de la Sociedad, por lo que es importante, cerciorarse que en el resultado exista potencial para mejorar rendimientos mediante eficiente administración y que permita compartir servicios relacionados con administración, contabilidad, control financiero, desarrollo ejecutivo y dirección general, contribuyendo a la disminución de costos, planteada como razón de orden económico.

Crear una entidad más sólida desde el punto de vista financiero, una empresa con mayor valor en el mercado, es otro de los motivos de la fusión. En ella se incluyen las siguientes motivaciones que específicamente pueden tenerse: aumento del capital social mostrando a los acreedores un mayor respaldo, disminución de los costos de capital, facilidad de acceso al crédito, incursionar en el mercado accionario y obtener un aumento del valor de mercado de la acción.

Las razones, motivos o propósitos varían según el sector económico en que se encuentren las sociedades interesadas, según el momento en que se adopte la decisión y según las condiciones financieras de las mismas. Por esta razón podemos adicionar, de manera ilustrativa, otros propósitos relacionados con la necesidad de dominar el mercado nacional, necesidad de conquistar mercados extranjeros, atraer capitales y créditos, diversificar su producción, atraer marcas famosas, evitar conflictos originados en competencia desleal, absorber negocios complementarios y, en general, cualquier otro fin lícito<sup>17</sup>.

Motivos económicos, administrativos, financieros o de cualquier naturaleza, deben estar claramente definidos por quienes intervienen en el proceso de fusión y, en lo posible, no permanecer ocultos ante las sociedades que participan en él y menos ante los acreedores y el Estado.

La legislación comercial colombiana, no señala razón o razones que puedan invocar las sociedades para justificar un proceso de fusión. Corresponde a la Junta de Socios o Asamblea General de Accionistas, como máxima autoridad de la sociedad, estudiarlos, aprobarlos y consignarlos en la escritura pública mediante la cual se formaliza el acuerdo.

Un simple observador preguntaría ¿conviene dar a conocer todos los objetivos o motivaciones de la fusión proyectada? La respuesta parece obvia: no siempre. Aún partiendo de la buena fe, que orienta también a la fusión por su naturaleza contractual, consumidores, competidores y mercado en general reclaman controles que pongan freno a procesos que por su incipiente reglamentación, resultan fáciles de implementar por parte de quienes ostentan el poder económico en busca de intereses individuales. Controles reales, no de carácter formal, capaces de examinar motivos de cualquier naturaleza, explícitos u ocultos, ejercidos por funcionarios expertos en el tema económico, con autoridad, autonomía e idoneidad, para impedir el proceso de integración cuando adviertan consecuencias que afecten al mercado o a sus agentes.

En el mercado, la competencia imperfecta, es uno de los efectos económicos que pueden evidenciarse, ya que "...cuanto mayor sea la concentración, menor será el número de empresas que operen en dicho sector, lo que podría reducir la competencia dentro del mismo y ahogarlo en cierta manera al pasar de una posible competencia perfecta a un oligopolio o incluso a casi monopolio"<sup>18</sup>. Este efecto, se produce aún sin que las sociedades que participan en el proceso se lo propongan, es decir, "...cualquier integración genera alguna restricción en la competencia, en la medida que por lo menos una mínima parte de ésta, que existía, deja de ser"<sup>19</sup>.

La sociedad nueva o absorbente va a tener posición dominante en el mercado, por cuanto su nueva estructura le facilita ostentar "... el control efectivo o potencial de su mercado relevante y esa posición le brinda la posibilidad de obstaculizar la competencia efectiva o le permite actuar en el mercado con independencia del comportamiento de sus competidores, sus clientes y los consumidores..."<sup>20</sup>. Es este otro efecto inmediato de la fusión, legalmente permitido. Ni siquiera al tenor de la Constitución Política<sup>21</sup> está prohibido el hecho de ostentar posición de dominio dentro del mercado, se prohíbe y sanciona el abuso que se haga de dicha posición<sup>22</sup>.

El consumidor, con visión globalizada de mercado, reclama nuevos productos o servicios y mejor calidad e idoneidad de éstos para satisfacer sus necesidades. La fusión de sociedades puede ofrecerle estos beneficios, pero queda expuesto a que el único productor o proveedor o los pocos que producen y comercializan, sean los encargados de fijar precios y señalar las condiciones en que unos y otros se ofrecen.

Efectos sobre el mercado, competencia y consumidores justifican el control estatal de operaciones de concentración económica. Corresponde a la Superintendencia de Industria y Comercio, pronunciarse sobre la fusión, consolidación, integración y adquisición de control de empresas<sup>23</sup>, específicamente en la protección al consumidor y en verificar que la concentración no implique restricción a la libre competencia. Esta labor supone indagar sobre circunstancias previas a la implementación de la fusión, que seguramente por permanecer ocultas, pasan inadvertidas para algunos funcionarios de control, que por temor a enfrentarse a los empresarios o a grupos económicos, sólo hacen una revisión formal, estando facultados legalmente<sup>24</sup> para objetar la integración, cuando encuentren que la concentración ha sido precedida de acuerdos privados entre las empresas, con el fin de unificar e imponer los precios a los productores de materias primas o a los consumidores o para distribuirse entre sí los mercados o para limitar la producción, distribución o prestación del servicio o cuando las condiciones de mercado indiquen que una vez perfeccionada la fusión, la sociedad que produce o distribuye el bien o servicio pueda determinar precios inequitativos<sup>25</sup>.

El afán por maximizar la riqueza a través de los procesos de fusión puede contribuir al desempleo. Si bien es cierto, desde el punto de vista corporativo se reportan múltiples ventajas, la integración puede dar lugar a un incremento en el índice de desempleo, originado en el cierre de establecimientos de comercio y reducción de personal justificada en la modernización o cambio. Se generan consecuencias que afectan el circuito económico, al disminuir la capacidad de consumo, impide el incremento de la producción y en algunos casos lleva al sistema económico a una fase de recesión que al generar tendencias cíclicas pueden conducir a la crisis.

La fusión de sociedades como medida para enfrentar retos de mercado, inclusive los que puedan derivar del Tratado de Libre Comercio con Estados

Unidos, requiere estudio no solo de la regulación legal, motivos y efectos, sino del comportamiento de los individuos y empresas regulado por normas jurídicas, económicas y éticas, con el fin de determinar si puede lograr una eficiente asignación de recursos que contribuya al desarrollo económico y medir los costos de transacción<sup>26</sup> implícitos en la selección de la sociedad o sociedades que van a intervenir en el proceso (costos de la búsqueda), perfeccionamiento o implementación del compromiso (costos del arreglo) y en la ejecución de la integración (costos de ejecución).

Un estudio de la fusión a partir de la teoría económica, invita a tener en cuenta que comporta una decisión orientada a maximizar beneficios para las sociedades interesadas, en lo posible, con un mínimo de costo. Se evidencia la necesidad de calcular costos y beneficios de las distintas alternativas que permitan optar por la fusión como la alternativa que ofrece mayor beneficio, es decir, que sea resultado de una decisión orientada por la racionalidad económica.

La conveniencia de la fusión puede estudiarse a la luz del “análisis económico del derecho”, tendencia intelectual que ha cobrado vigencia en el mundo desde 1960<sup>27</sup>. Este enfoque, permitirá explicar a partir de conceptos económicos un asunto que aparentemente tiene sólo connotaciones jurídicas. Pueden tomarse como base los métodos analíticos, expuestos por Edmund W. Kitch<sup>28</sup> :

- Estudiarla como un sistema de restricciones y recompensas que interactúa con los individuos.
- Hacer un análisis científico que permita identificar los componentes del fenómeno.
- Analizar los efectos de la regulación, tanto en el ámbito empresarial como en el sistema económico.
- Examinar los efectos marginales y totales.
- Evaluar la figura contra otras alternativas institucionales válidas, medir sus ventajas y desventajas.

Como medida para enfrentar retos de mercado, es la racionalidad económica<sup>29</sup> la perspectiva ideológica que permite justificar y explicar

ventajas, desventajas y a medir el resultado en términos de éxito o fracaso del proceso de fusión. No basta concebirla como una operación jurídica de reforma estatutaria; reclama no sólo identificar los aspectos legales, económicos, administrativos, tributarios y financieros. Su complejidad genera inestabilidad, turbulencia, orden o desorden, riesgo de contagio y cambios inesperados no sólo en el interior de las sociedades vinculadas en el proceso, sino en la economía nacional.

Estas inquietudes tienen como propósito convocar al análisis de la fusión de sociedades, como un sistema complejo, dinámico, cambiante e inestable, que reclama racionalidad, no sólo en su implementación sino en su ejecución. Por ocurrir “en el filo del caos”<sup>30</sup>, deja altos niveles de incertidumbre cuando se emprende la tarea de buscar mecanismos tendentes a enfrentar los retos del mercado globalizado.

## **BIBLIOGRAFÍA**

- ARRUBLA PAUCAR, Jaime. Contratos mercantiles, Tomo II, 2ª ed, Medellín, Edit. Diké, 1998.
- COOTER, Robert y Thomas Ulen. Derecho y Economía. Fondo de Cultura Económica. México, 2002.
- MASCAREÑAS PÉREZ ÍÑIGO, Juan. Manual de fusiones y adquisiciones de empresas. Mc Graw Hill, 1999.
- NARVÁEZ GARCÍA, José Ignacio Teoría General de Sociedades. Editorial Legis, 9ª edición, Bogotá, 2004.
- PINDYCK, Robert S y otro. Microeconomía. Prentice Hall, 5ª edición, Madrid, 2001.
- REYES VILLAMIZAR, Francisco. Derecho Societario. Editorial Temis. Bogotá. 2002.
- ROEMER, Andrés. Introducción al Análisis Económico del Derecho. Fondo de Cultura Económica. México, 1995.
- Revista Zero. Universidad Externado de Colombia, Septiembre de 2004.**
- STIGLITZ, Joseph. El Malestar en la Globalización. Taurus, 2002.**
- URIA, Rodrigo. Derecho Mercantil, Marcial Pons, Madrid, 1989.**

## NOTAS BIBLIOGRÁFICAS

- <sup>1</sup> La expresión empresa se utiliza en sentido jurídico-comercial, es decir, como actividad económica organizada para la producción, distribución, comercialización de bienes o servicios que puede ser realizada por personas naturales o jurídicas.
- <sup>2</sup> Henry Ford vivió entre 1863 y 1947, en la década de los treinta, implementó un modo de producción en cadena que promueve la especialización, la transformación del esquema industrial y la reducción de costos
- <sup>3</sup> STIGLITZ, Joseph. El Malestar en la Globalización. Taurus, 2002, Página 34.
- <sup>4</sup> STIGLITZ, Joseph. Obra citada página 97.
- <sup>5</sup> Las figuras caídas se estudian bajo el nombre de "Contratos de colaboración empresarial en ARRUBLA PAUCAR, Jaime. Contratos mercantiles, Tomo II, 2ª ed, Medellín, Edit. Diké, 1998, páginas 217 a 264
- <sup>6</sup> URÍA, Rodrigo. Derecho Mercantil, Marcial Pons, Madrid, 1989, página 357.
- <sup>7</sup> La fusión esta regulada en el Código de Comercio como una reforma estatutaria. Arts 172 a 180, las normas aquí contenidas son normas generales que rigen para sectores donde no haya norma especial. La Ley 117 de 1985 y Decreto 663 de 1993 son normas especiales para instituciones financieras y se aplican a las entidades que operan en el mercado de valores según el artículo 22 de la Ley 964 de 2005.
- <sup>8</sup> Pueden consultarse artículos 173 a 177 del Código de Comercio
- <sup>9</sup> Los artículos 302, 360, 340, 349 y 68 de la Ley 222 de 1995 señalan la mayoría necesaria para aprobar reforma estatutaria en las sociedades colectiva, de responsabilidad limitada, comandita simple, comandita por acciones y anónima respectivamente.
- <sup>10</sup> El derecho de retiro también conocido con el nombre de "derecho de receso" está regulado en los artículos 12 a 17 de la Ley 222 de 1995.
- <sup>11</sup> El artículo 5 de la ley 222 de 1995 impone un deber adicional: comunicar a los acreedores mediante un telegrama o por cualquier medio que produzca efectos similares.
- <sup>12</sup> Las superintendencias Bancaria y de Valores fueron fusionadas y sus funciones son ejercidas hoy por la Superintendencia Financiera de Colombia. El proceso de reestructuración tiene fundamento legal en la Ley 964 de 2005 y Decreto 4327 de 2005.
- <sup>13</sup> De conformidad con el artículo 14-1 del Decreto 624 de 1989 (Estatuto Tributario), adicionado por el artículo 6 de la Ley 6 de 1992: Para efectos tributarios, en el caso de la fusión de sociedades, no se considerará que existe enajenación, entre las sociedades fusionadas. La sociedad absorbente o la nueva que surge de la fusión, responde por los impuestos, anticipos, retenciones, sanciones e intereses y demás obligaciones tributarias de las sociedades fusionadas o absorbidas.
- <sup>14</sup> MASCAREÑAS PÉREZ-ÍÑIGO, Juan . Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas. Mc Graw Hill ., 1992, Página 1

- <sup>15</sup> Una empresa disfruta de economías de escala cuando puede duplicar su nivel de producción sin duplicar su coste. Al respecto puede consultarse: PINDYCK, Robert S y otro. Microeconomía. Prentice Hall, 5ª edición, Madrid, 2001, Página 231.
- <sup>16</sup> MASCAREÑAS PÉREZ-ÍÑIGO, Juan . Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas. Mc Graw Hill, 1992, página 4
- <sup>17</sup> FRANCISCO REYES VILLAMIZAR en su obra Derecho Societario , tomo II, Bogotá, Editorial Temis 2002, página 84, menciona la tesis económica de la "dimensión óptima de la empresa" para justificar la existencia de la fusión de sociedades.
- <sup>18</sup> MASCAREÑAS PÉREZ-ÍÑIGO, Juan (1992). Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas (P 3). Mc Graw Hill .
- <sup>19</sup> "El derecho a la competencia" en Portafolio de Octubre 8 de 2001. Análisis realizado por el Dr. Emilio José Archila Peñalosa.
- <sup>20</sup> Superintendencia de Industria y Comercio. Concepto 02113942 del 23 de enero de 2003.
- <sup>21</sup> "El Estado, por mandato de la ley, impedirá que se obstruya o se restrinja la libertad económica y evitará o controlará cualquier abuso que personas o empresas hagan de su posición dominante en el mercado nacional". Inciso 4 artículo 333 Constitución Política de Colombia.
- <sup>22</sup> Artículo 50 del Decreto 2153 de 1992. Adicionado por artículo 16 Ley 592 de 1999. Señala conductas que constituyen abuso de la posición dominante y atribuye a la Superintendencia de industria y Comercio la facultad para sancionar a quien las realice.
- <sup>23</sup> Decreto 2153 de 1992. Tratándose de instituciones financieras e instituciones que intervienen en el mercado de valores esta función es ejercida hoy por la Superintendencia Financiera de conformidad con el artículo 11 numeral 11 del Decreto 4327 de 2005.
- <sup>24</sup> Parágrafo 1, artículo 4 Ley 155 de 1959. Decreto reglamentario 1302 de 1964 artículo 5.
- <sup>25</sup> Mediante resolución 19354 de 2001 de la Superintendencia de Industria y Comercio de Colombia objetó la integración de Aerovías Nacionales de Colombia S.A (Avianca), Sociedad Aeronáutica de Medellín Consolidada S.A (SAM) y Aerolíneas centrales de Colombia (ACES). En enero 26 de 2006, la misma entidad objetó la integración entre Concretos de Occidente S.A y Holcim Colombia S.A, al encontrar que la misma restringiría de manera indebida la competencia.
- <sup>26</sup> COOTER, Robert y Thomas Ulen. Derecho y Economía. Fondo de Cultura Económica. 2002, Pág. 121. Plantean que los costos de transacción son los costos del intercambio y se dan en negociación, implementación y ejecución de cualquier proyecto.
- <sup>27</sup> La Asociación Europea del Derecho y la Economía (AEDE) y la Asociación Americana de Derecho y Economía (AADE) son instituciones que contribuyen al desarrollo del análisis económico del Derecho. De igual forma puede citarse a Richard A. Posner como uno de los principales exponentes de la citada tendencia.
- <sup>28</sup> Citado por ROEMER ANDRES. Introducción al Análisis Económico del Derecho. Fondo de Cultura Económica, 1995. Página 15.

<sup>29</sup> La fusión de sociedades lleva consigo una acción que obedece a razones. Las ciencias que estudian el comportamiento humano tienen en común el supuesto de la racionalidad.

<sup>30</sup> Esta expresión es utilizada como una metáfora para explicar "Sistemas de complejidad creciente". Referencia tomada de Revista Zero. Universidad Externado de Colombia, Septiembre de 2004 en artículo titulado ¿Qué son las ciencias de la complejidad?, escrito por Carlos Eduardo Maldonado, profesor investigador de la citada universidad.