

# LA EXCEPCIÓN DE EMPRESA EN CRISIS

CARLOS IGNACIO ARBOLEDA SUÁREZ

*Asociado del grupo de Competencia y Antimonopolio  
Dentons Cárdenas y Cárdenas Abogados (Bogotá-Colombia)*

## RESUMEN

Las autoridades de competencia tienen la facultad, e incluso la obligación, de objetar cualquier operación de integración que cause una restricción indebida en el mercado de magnitud tal que no pueda ser remediada vía condicionamientos. No obstante, cuando las partes pueden probar que una de ellas está en una situación de crisis financiera que implicará su salida del mercado en el futuro cercano y que no hay mecanismos menos restrictivos que le permitan seguir ejecutando su actividad económica, la autoridad puede autorizarla con base en la “excepción de empresa en crisis”. Sin embargo, su aplicación está restringida al cumplimiento de estrictas condiciones que buscan que sólo se aplique en casos realmente excepcionales.

**Palabras clave:** *Integraciones empresariales, excepción de empresa en crisis, derecho de la competencia.*

## ABSTRACT

Competition authorities worldwide have the power, and even the obligation to block any transaction that causes an undue restriction to competition in the market that cannot be resolved even through the imposition of remedies. Nevertheless, whenever the parties can demonstrate that one of them is in a situation of financial crisis that will inevitably lead to its exit from the market and that no less restrictive means are available, the authority may approve the transaction applying the “failing firm defense”. However, its application is restricted to those cases that fulfill

strict conditions aimed at ensuring that this defense is applied only to the most exceptional of cases.

**Keywords:** *Merger control, failing firm defense, antitrust law, competition law.*

**Sumario:** INTRODUCCIÓN. 1. EL ORIGEN DE LA EXCEPCIÓN DE EMPRESA EN CRISIS Y SU APLICACIÓN EN EEUU. 2. LA EXCEPCIÓN DE EMPRESA EN CRISIS EN LA UE. 3. GENERALIDADES DE LA EXCEPCIÓN DE EMPRESA EN CRISIS. 4. APLICACIÓN EN COLOMBIA. 4.1. Resolución 33268 de 2005. 4.2. Resolución 13544 de 2006. 4.3. Resolución 90622 de 2015. 4.4. Resolución 30583 de 2015. CONCLUSIONES. BIBLIOGRAFÍA.

## INTRODUCCIÓN

En Colombia, el régimen ex ante de control de integraciones está dirigido a permitir a la Superintendencia de Industria y Comercio (la “SIC”), como autoridad única de competencia, evaluar el posible impacto en la estructura del mercado que tendría una operación de integración. Si la misma genera una restricción indebida de la competencia de magnitud tal que ni siquiera la imposición de condicionamientos puede remediar, la SIC tiene la facultad de prohibir que la misma se lleve a cabo.

No obstante, la SIC ha autorizado integraciones que, a pesar de generar restricciones que ameritarían su rechazo, involucran a una compañía en crisis financiera. Esta grave situación en la que se encuentra la empresa justifica que se permita su venta, toda vez que, de lo contrario, la compañía se vería forzada a salir del mercado, perjudicando a los consumidores y agentes del mismo.

Esta situación excepcional es conocida como la “excepción de empresa en crisis”, “concentración de rescate” o “failing firm defense”. La misma fue desarrollada en el derecho estadounidense hace casi 90 años, y ha sido procesada y refinada a partir de múltiples decisiones desde entonces. Aunque la SIC se ha basado en decisiones de autoridades de los Estados Unidos (“EEUU”) y la Unión Europea (“UE”) para desarrollar su teoría sobre la aplicación de esta figura, la misma tiene unas

características que la hacen distinta y única frente a sus contrapartes en otros países.

El presente artículo aborda los orígenes y el tratamiento de la excepción de empresa en crisis en EEUU y la UE, para luego entrar en detalle respecto de las decisiones de la SIC que han desarrollado la figura en Colombia. Finalmente, se presentan algunas conclusiones y consideraciones frente a la aplicación de la excepción de empresa en crisis en nuestro país.

### 1. EL ORIGEN DE LA EXCEPCIÓN DE EMPRESA EN CRISIS Y SU APLICACIÓN EN EEUU

La excepción de empresa en crisis tiene sus orígenes en el derecho estadounidense en el caso *International Shoe Co. V. FTC*, de 1930, aunque las bases que sirvieron a la Corte Suprema para aplicarla pueden ser encontradas en una decisión de 1917<sup>1</sup>. *International Shoe* trata sobre la adquisición de las acciones de International Shoe Company por parte de McElwain Company. La Comisión Federal de Competencia (*Federal Trade Commission*, o “FTC”) demandó la adquisición al considerar que la misma restringía indebidamente la competencia en el mercado de zapatos. Aunque la Corte, en un primer cargo, desestima que en realidad existe una relación estrecha de competencia entre una y otra compañía, es en el segundo argumento que elabora la teoría.

La Corte comienza explicando que desde 1920 se dio una crisis en las ventas de varios productos, incluyendo zapatos, lo que redujo los precios sustancialmente. Debido a ello, International Shoe se vio forzada a pedir préstamos para aliviar su situación financiera. En 1921, la compañía tenía pérdidas por más de \$4.000.000 de dólares, y deudas de aproximadamente \$15.000.000 con entre 60 y 70 bancos y prestamistas. Adicionalmente, sus plantas, con capacidades de producción de entre 38.000 y 40.000 pares de zapatos diarios, apenas producían 6.000 o 7.000<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> 8 *Am. Press Ass'n v. United States*, 245 F. 91, 93 (7th Cir. 191).

<sup>2</sup> *International Shoe Co. v. FTC*, 280 U.S. 291 (1930).

Es en este escenario en el que aparece McElwain, interesado en adquirir los activos y empleados de International Shoe. La Corte, habiendo referido este contexto, decidió:

*“En resumen, la evidencia muestra una compañía en crisis, con una recuperación a condiciones normales, por decir lo menos, en gran duda, por lo que vender sus acciones al único comprador disponible era la alternativa a la que accedieron sus directivos para evitar un destino más desastroso.*

*(...)*

*A la luz de los hechos que muestran una compañía con recursos tan golpeados y con un prospecto de rehabilitación tan remoto que presentaba una alta probabilidad de quiebra, con las respectivas pérdidas para sus accionistas y daños a las comunidades en las cuales operaban sus plantas, entendemos que la compra de sus acciones por parte de un competidor (a falta de otro posible comprador) no con el propósito de limitar la competencia, sino de facilitar los negocios del comprador y con el efecto de mitigar las graves consecuencias que probablemente se iban a presentar; no es para la ley perjudicial para los consumidores, y no limita sustancialmente la competencia o el comercio como lo exige la Ley Clayton (...)*<sup>3</sup>.

Posteriormente, en 1969, la Corte Suprema revisó la excepción de empresa en crisis, llegando a concluir que la misma es aplicable cuando una compañía enfrenta una alta probabilidad de abandonar el mercado, la posibilidad de reorganización es lejana y, más importante aún, *“se establezca que la compañía que adquiere la empresa en crisis es el único comprador disponible”*<sup>4</sup>. Además, determinó que la carga de la prueba es de las compañías que alegan la excepción.

Sin embargo, en 1968, el Departamento de Justicia (*Department of Justice*, o “DOJ”) expidió sus guías de integraciones, las cuales determinaban que el DOJ no demandaría una integración cuando (i) el capital de una de las partes es muy bajo y la probabilidad de rehabilitación tan remota que la empresa enfrenta una alta probabilidad de salir del mercado y (ii) la compañía ha realizado esfuerzos de buena fe para obtener ofertas de adquisición que sean más ajustadas a los objetivos

<sup>3</sup> *International Shoe Co. v. FTC*, 280 U.S. 291 (1930) (traducción libre).

<sup>4</sup> *Citizen Publishing Co. v. United States*, 394 U.S. 131 (1969) (traducción libre).

del artículo 7 de la Ley Clayton para permanecer en el mercado<sup>5</sup>. Es decir, el DOJ no incluyó como requisito el que el comprador sea el único posible adquirente.

Actualmente, las Guías de Integraciones Horizontales del DOJ y la FTC, del año 2010, indican:

*“[U]na integración probablemente no aumentará el poder de mercado si la crisis inminente, como se define abajo, de una de las partes causaría su salida del mercado. (...) Si el negocio relevante fuera a salir del mercado, los consumidores no estarán en una posición más gravosa después de la transacción de lo que hubieran estado si la misma se hubiera prohibido.*

*Las Agencias [DOJ y FTC] normalmente no encuentran acreditada que la compañía en crisis saldría del mercado relevante si no se cumplen las siguientes circunstancias: (1) la firma supuestamente en crisis debe estar en una posición en la que no puede cumplir sus obligaciones financieras en el futuro cercano; (2) no debe poder entrar en proceso de reorganización bajo el Capítulo 11 del Bankruptcy Act; y (3) ha fallado en sus esfuerzos de buena fe para encontrar otras ofertas que mantengan sus activos tangibles e intangibles en el mercado relevante e impliquen una amenaza menos severa a la competencia que la integración propuesta”<sup>6</sup>.*

De acuerdo con la *American Bar Association*, los dos análisis —el de *Citizen Publishing* que exige que el comprador sea el único disponible y el de las Guías de Integraciones Horizontales— son aplicados de forma inconsistente por las autoridades judiciales en los Estados Unidos. Algunas incluso han mezclado elementos de una y otra fuente<sup>7</sup>.

Incluso, la propia FTC parece utilizar ambos criterios. Ésta ha indicado que *“una parte crítica del análisis es si hay un comprador alternativo que implique menores restricciones. Sin embargo, se han visto casos en los que las partes no han hecho sino una búsqueda superficial*

<sup>5</sup> U.S. Dep’t of Justice, Merger Guidelines (1968), § 9.

<sup>6</sup> Horizontal Merger Guidelines (2010), §11. (traducción libre)

<sup>7</sup> ARMSTRONG, Norman A., Yook, Christopher C., “A Call for Greater Consistency in the Failing Firm Defense” (2017). Disponible en: [https://www.americanbar.org/content/dam/aba/publishing/antitrust\\_source/dec17\\_armstrong\\_12\\_13f.authcheckdam.pdf](https://www.americanbar.org/content/dam/aba/publishing/antitrust_source/dec17_armstrong_12_13f.authcheckdam.pdf)

*de un comprador alternativo. Aún las compañías más financieramente restringidas deben hacer algo más que mostrar sus activos*<sup>8</sup>.

Por ejemplo, en *FTC v. Harbour Group Investments*, la FTC demandó una integración entre compañías dedicadas a la producción y venta de telescopios. La corte rechazó la excepción de empresa en crisis en ese caso puesto que la operación entre Harbour Group y Deithelm ya había sido acordada antes de que cualquier búsqueda de ofertas alternativas se iniciara. Adicionalmente, el asesor financiero encargado de buscar otras ofertas no siguió el proceso normal de venta, sino que hizo un esfuerzo mínimo que no produjo ofertas alternativas. Las partes incluso rechazaron 3 ofertas alternativas que la FTC posteriormente logró identificar.

En últimas, la FTC concluye que “[e]n algún punto entre superficial y exhaustivo yace la media para una búsqueda de ofertas alternativas, brindando la oportunidad de que haya una debida diligencia que resulte posiblemente en una oferta. Las compañías que argumenten que deben poder vender sus negocios a un competidor dada su limitada condición financiera deben estar preparadas para hacer algo de ventas”<sup>9</sup>.

En cuanto al elemento de la situación financiera, se ha establecido:

*“[E]s importante ‘distinguir entre una compañía en problemas financieros y una compañía cuya habilidad fundamental para competir efectivamente en el futuro está en duda’. Por ejemplo, cuando una compañía tiene activos valiosos que le permitirían competir efectivamente, pero tienen dificultades financieras, cuantiosas deudas, o requiere de un cambio de administración y una nueva estrategia comercial, bien podría salir adelante como un competidor efectivo. ‘El que una compañía esté afrontando pérdidas no significa que sea una empresa en crisis para las normas de competencia’. Por ejemplo, ‘las pérdidas contables no necesariamente corresponden a pérdidas económicas reales de operaciones en curso, especialmente para compañías con deudas sustanciales’.*  
(...)

<sup>8</sup> FEINSTEIN, Debbie; GILMAN, Alexis. “Power shopping for an alternative buyer” (2015). Disponible en: [https://www.ftc.gov/news-events/blogs/competition-matters/2015/03/power-shopping-alternative-buyer?utm\\_source=govdelivery](https://www.ftc.gov/news-events/blogs/competition-matters/2015/03/power-shopping-alternative-buyer?utm_source=govdelivery) (traducción libre)

<sup>9</sup> FEINSTEIN, Debbie; GILMAN, Alexis. “Power shopping for an alternative buyer” (2015). Disponible en: [https://www.ftc.gov/news-events/blogs/competition-matters/2015/03/power-shopping-alternative-buyer?utm\\_source=govdelivery](https://www.ftc.gov/news-events/blogs/competition-matters/2015/03/power-shopping-alternative-buyer?utm_source=govdelivery) (traducción libre)

*No hay un listado de condiciones que, de presentarse, demuestran que una compañía no puede responder a sus obligaciones financieras en el futuro cercano. Esto debe ser analizado cuidadosamente y una conclusión sobre la posición financiera se tomará caso-por-caso. Uno de los principales factores que consideran las Agencias para determinar si una compañía puede cumplir con sus obligaciones financieras es el flujo de caja. Las Agencias también examinan si los pasivos totales superan los activos totales en cierto periodo de tiempo, y si los costos exceden los ingresos. Un declive en las ventas o incluso las pérdidas actuales, por sí solas, no son suficientes (...). Las Agencias también examinan la capacidad de la compañía para obtener nuevos ingresos o nuevos clientes, y si las pérdidas son a corto plazo o que sea improbable que perduren. Adicionalmente, las Agencias pueden considerar si la productividad decrece, si sus insumos productivos son escasos, o si simplemente la administración actual está tomando malas decisiones. También se estudia si los problemas financieros son parte de una tendencia a la baja o si son atribuidos al estado temporal y general de la economía. Finalmente, es importante considerar si el estado de los negocios de la compañía antes de la integración revelan una crisis inminente, o si estos argumentos parecen ser inventados para efectos de defender la operación”<sup>10</sup>.*

Hoy en día, la excepción de empresa en crisis es raramente invocada y poco exitosa, habiendo sido aceptada en muy pocos casos al ser muy estricta y estar restringida a estándares muy exigentes<sup>11</sup>.

## 2. LA EXCEPCIÓN DE EMPRESA EN CRISIS EN LA UE

En la Unión Europea (“UE”), la excepción de empresa en crisis fue reconocida y aplicada por primera vez en el caso *Kali und Salz/MdK/Treuhand*<sup>12</sup>. En ese caso, Kali und Salz y MdK eran los dos más grandes competidores en los mercados de potasa y magnesio en Alemania, de manera que la integración le daría a la empresa integrada participaciones de 98% y 100%, respectivamente, en estos mercados. Las empresas

---

<sup>10</sup> Organization for Economic Co-operation and Development, “Roundtable of Failing Firm Defence”, Contribution by the United States (2009). Disponible en: <https://www.justice.gov/sites/default/files/atr/legacy/2011/05/05/270422.pdf>

<sup>11</sup> Organization for Economic Co-operation and Development, “Roundtable of Failing Firm Defence”, Contribution by the United States (2009). Disponible en: <https://www.justice.gov/sites/default/files/atr/legacy/2011/05/05/270422.pdf>

<sup>12</sup> Comisión Europea, Caso IV/M.308 *Kali und Salz/MdK/Treuhand* (1994).

argumentaron que la concentración era necesaria para mantener los activos productivos de MdK en operación, pues la compañía enfrentaba la salida del mercado. La Comisión autorizó la concentración, aplicando la excepción de empresa en crisis, puesto que (i) la compañía hubiera salido del mercado en el futuro cercano, (ii) el comprador, en cualquier caso, se habría hecho con la participación de mercado de la otra parte al ser el único competidor en los mercados relevantes, y (iii) no había un comprador alternativo viable (aun cuando se habían recibido otras ofertas).

Esta decisión fue llevada ante la Corte Europea de Justicia por el gobierno francés. La Corte dio la razón a la Comisión al encontrar que la salida de MdK del mercado era probable a la luz de su situación financiera y que no probó que no se hubiera buscado un comprador alternativo<sup>13</sup>.

Posteriormente, en el caso *BASF/Pantochim/Eurodiol*, la Comisión indicó:

*“En términos generales, el concepto de ‘concentración de rescate’ requiere que la empresa a ser adquirida sea considerada como una ‘empresa en crisis’ y que la concentración no sea la causa del deterioro a la estructura competitiva del mercado. En ese sentido, para que se aplique la concentración de rescate, dos condiciones deben ser cumplidas:*

*(a) la empresa adquirida saldría del mercado en el futuro cercano de no ser comprada por otra; y*

*(b) no hay una compra alternativa menos anticompetitiva.*

*No obstante, la aplicación de estas condiciones no excluye la posibilidad de una toma de control por parte de terceros de los activos de la empresa en el evento de quiebra. Si esos activos fueran adquiridos en un proceso de reorganización, los efectos económicos serían similares a los de la adquisición de la empresa como tal por un comprador alternativo.*

*Por ello, se debe agregar a los criterios anteriores, el que los activos a ser adquiridos desaparecerían del mercado si la concentración no se lleva a cabo.*

*En este escenario, la Comisión considera los siguientes criterios como relevantes para aprobar una ‘concentración de rescate’:*

*(a) la empresa adquirida saldría del mercado en el futuro cercano de no ser comprada por otra;*

*(b) no hay una compra alternativa menos anticompetitiva; y*

*(c) los activos irremediamente desaparecerían del mercado si no son adquiridos por otra empresa.*

<sup>13</sup> Corte Europea de Justicia, Casos C-68/94 y C-30/95, *France v. Commission, Société Commerciale des Potasses et de l’Azote (SCPA) v. Commission* (1998) ECR I-1375.



*En cualquier caso, la aplicación de las ‘concentraciones de rescate’ requieren que la afectación a la estructura competitiva del mercado no sea mayor que la que ocurriría si la operación no se lleva a cabo”<sup>14</sup>.*

La Comisión, entonces, dejó de lado el criterio de que el comprador inevitablemente adquiriría la participación del target si la transacción no se llevara a cabo, presente en *Kali und Salz/MdK/Treuhand*.

Actualmente, la excepción de empresa en crisis se encuentra en las Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas:

*“89. Si una de las partes de la concentración es una empresa en crisis, la Comisión puede concluir que la concentración, a pesar de plantear problemas de competencia, es compatible con el mercado común. El requisito básico es que el deterioro de la estructura competitiva tras la concentración no se deba a ésta. Éste será el caso cuando la estructura competitiva del mercado también se hubiera deteriorado en una medida cuando menos equivalente de no producirse la concentración.*

*90. La Comisión considera que los tres requisitos que se exponen a continuación son especialmente importantes para la aplicación de la «excepción de empresa en crisis». En primer lugar, la empresa presuntamente en crisis debe estar condenada, a causa de sus problemas económicos, a abandonar el mercado en un futuro próximo si no es absorbida por otra empresa. En segundo lugar, no debe haber ninguna otra posibilidad de compra menos perjudicial para la competencia que la concentración notificada. En tercer lugar, de no mediar una concentración, la desaparición del mercado de los activos de la empresa en dificultades debe resultar inevitable.*

*91. Incumbe a las partes notificantes presentar a su debido tiempo toda la información pertinente necesaria para demostrar que el deterioro de la estructura competitiva tras la concentración no se debe a ésta”.*

De esta forma, la Comisión recogió lo establecido en *Kali und Salz/MdK/Treuhand* y en *BASF/Pantochim/Eurodiol* como los requisitos generales para la aplicación de la excepción de empresa en crisis a concentraciones.

---

<sup>14</sup> Comisión Europea, Caso IV/M.2341, *BASF/Pantochim/Eurodiol*, IP/01/984. (Traducción libre). Ver también Comisión Europea, Caso IV/2876, *Newscorp/Telepiu*, IP/03/478.

### 3. GENERALIDADES DE LA EXCEPCIÓN DE EMPRESA EN CRISIS

Sobre la base de las interpretaciones en EEUU y la UE, varias jurisdicciones a nivel mundial han adoptado criterios similares con respecto a la figura de la excepción de empresa en crisis. De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (“OCDE”), las condiciones en las que ésta es aplicable suelen ser uniformes alrededor del mundo:

*“Una integración que puede tener efectos anticompetitivos debe ser prohibida cuando hay un nexo causal entre la transacción y el potencial daño a la competencia. Cuando una de las empresas está ‘en crisis’ (esto es, es probable que salga del mercado si no se lleva a cabo la transacción), el deterioro futuro a las condiciones de competencia no necesariamente es un resultado de la transacción por lo que el nexo causal no se presenta. (...)*

*Aunque hay diferencias entre las aproximaciones de las diferentes autoridades al aplicar [la excepción], todas exigen las siguientes tres condiciones:*

- *Si la integración no sucede, la empresa en crisis saldría del mercado en el futuro cercano, como resultado de sus dificultades financieras;*
- *No existen transacciones alternativas viables o procesos de reorganización que sean menos restrictivas que la integración propuesta; y*
- *Si la integración no se lleva a cabo, los activos de la empresa en crisis inevitablemente saldrían del mercado.*

*La carga de la prueba sobre las anteriores condiciones corresponde a las partes de la integración. Éstas deben convencer a la autoridad de competencia que la integración tendría efectos menos restrictivos que el escenario en el que la compañía y sus activos salen del mercado”<sup>15</sup>.*

Resulta, entonces, que la mayoría de jurisdicciones han aceptado la aplicación de esta excepción como una forma de permitir operaciones de integración que, no obstante limitar la competencia, presentan características especiales. La principal siendo que una de las partes se encuentra en una situación financiera grave, que implicaría su salida del mercado en el futuro próximo si no se permitiera su adquisición, siem-

---

<sup>15</sup> Organization for Economic Co-operation and Development, “Roundtable of Failing Firm Defence” (2009). Disponible en: <https://www.oecd.org/daf/competition/mergers/45810821.pdf>

pre y cuando los efectos de la misma sobre la competencia no sean más restrictivos que los que resultarían de su salida del mercado.

#### 4. APLICACIÓN EN COLOMBIA

En Colombia, la excepción de empresa en crisis no tiene un rango legal, por oposición a la excepción de eficiencia, la cual sí está consagrada en la ley<sup>16</sup>. No obstante, la misma ha sido desarrollada por la SIC a partir de decisiones específicas en las cuales las partes la han alegado como defensa para lograr la aprobación de una operación de integración. La SIC ha referido a esta figura en tres decisiones principales:

##### 4.1. RESOLUCIÓN 33268 DE 2005

En este caso, la SIC analizó la excepción de empresa en crisis en la integración entre Editorial Televisa Colombia, Editora Cinco Cultural y Editora Cinco Recreativa. La misma consistía en la compra del conjunto de activos tangibles e intangibles del negocio editorial para la

---

<sup>16</sup> “La autoridad nacional de competencia podrá no objetar una integración empresarial si los interesados demuestran dentro del proceso respectivo, con estudios fundamentados en metodologías de reconocido valor técnico que los efectos benéficos de la operación para los consumidores exceden el posible impacto negativo sobre la competencia y que tales efectos no pueden alcanzarse por otros medios.

*En este evento deberá acompañarse el compromiso de que los efectos benéficos serán trasladados a los consumidores.*

*La Superintendencia de Industria y Comercio podrá abstenerse objetar una integración cuando independiente de la participación en el mercado nacional de la empresa integrada, las condiciones del mercado externo garanticen la libre competencia en el territorio nacional.*

**PARÁGRAFO 1o.** *Cuando quiera que la autoridad de competencia se abstenga de objetar una operación de integración empresarial con sustento en la aplicación de la excepción de eficiencia, la autorización se considerará condicionada al comportamiento de los interesados, el cual debe ser consistente con los argumentos, estudios, pruebas y compromisos presentados para solicitar la aplicación de la excepción de eficiencia. La autoridad podrá exigir el otorgamiento de garantías que respalden la seriedad y el cumplimiento de los compromisos así adquiridos.*

**PARÁGRAFO 2o.** *En desarrollo de la función prevista en el número 21 del artículo 2o del Decreto 2153 de 1992, la autoridad de competencia podrá expedir las instrucciones que especifiquen los elementos que tendrá en cuenta para el análisis y la valoración de los estudios presentados por los interesados.”* Artículo 12 de la Ley 1340 de 2009.

publicación de la totalidad de revistas de las sociedades Editora Cinco Cultural y Editora Cinco Recreativa, por parte de la casa matriz de Editorial Televisa Colombia.

Las partes argumentaron que Editora Cinco se encontraba en una complicada situación económica, enfrentando un inminente cierre de sus operaciones; la transacción, entonces, lograría mantener en el mercado 81 publicaciones. La SIC respondió:

*“Aunque esta Entidad no desconoce la situación financiera de EDITORA CINCO, cabe señalar que la misma requiere de un análisis exhaustivo a partir del cual se determine que la operación proyecta <sic> se constituye como el único medio posible para evitar la salida del mercado de la empresa en problemas. Sin embargo, esta situación no fue demostrada por las intervinientes. En tal sentido, no debe olvidarse que la carga de la prueba, como lo ha sostenido reiteradamente la Superintendencia, le corresponde a los que alegan una determinada conducta, es decir, en el caso en cuestión, a las intervinientes”<sup>17</sup>.*

La SIC decidió autorizar la integración sujeta a condicionamientos, a pesar de desestimar la excepción de empresa en crisis.

En esta primera aproximación a la figura, la SIC, a pesar de no citar directamente fuentes de otras jurisdicciones, establece ciertos criterios compartidos con la experiencia internacional. Hace referencia a que la integración debe ser el único medio posible para evitar la salida del mercado y a que la carga de la prueba es de las partes. No obstante, no se refirió a ofertas o compradores alternativos ni a cómo se acredita la grave situación financiera que implica la inminente salida de la empresa del mercado.

#### 4.2. RESOLUCIÓN 13544 DE 2006

En 2006, la SIC analizó la adquisición por parte del Grupo Argos de Cementos Andino y Concrecem. Los mercados relevantes en esta integración fueron la producción y venta de cemento Portland gris Tipo 1, cemento Portland gris Tipo 1M/1E, y concreto premezclado. Las altas participaciones de las partes, altas barreras de entrada y bajo nivel de

---

<sup>17</sup> Resolución 33268 de 2005 de la SIC.

poder de compra indicaban que la integración produciría una indebida restricción a la competencia en el mercado.

Las partes argumentaron la excepción de empresa en crisis debido a la situación de Andino y Concrecem. La SIC consideró:

*“Para abordar el problema debe anotarse, en primer lugar, como se expuso en líneas anteriores, que la integración en estudio sí tiende a restringir indebidamente la competencia (...).*

*Sin embargo, si se demuestra de manera inequívoca que –de no concretarse la integración– una de las sociedades intervinientes, en demostrada crisis financiera, desaparecería del mercado y que esa circunstancia, también de manera irrefragable, generaría restricciones en el mercado iguales o superiores a las que se ocasionarían con la integración, resulta forzoso concluir que la decisión de objetar la integración no sería razonable a los fines de la norma constitucional, es decir que sería una decisión injustificada.*

*(...)*

*Ahora bien, es necesario puntualizar las condiciones que deben acreditarse para que el argumento de la “empresa en crisis”, pueda ser evaluada por la autoridad de competencia:*

- 1) **La empresa supuestamente en crisis debe estar condenada, a causa de sus problemas económicos, a abandonar el mercado en un futuro próximo:** esta condición hace relación, específicamente, a la demostración que la salida de la compañía del mercado es inminente en un periodo breve de tiempo, generalmente inferior a un año. La salida del mercado puede ser demostrada, entre otras razones, por la ausencia de capital de trabajo, la mínima posibilidad de generar ganancias, los planes para cerrar plantas, deudas en exceso y el no servicio de la deuda.*
- 2) **No existe otra alternativa o proyecto real o alcanzable menos anticompetitivo:** dentro de esta condición se incluye la inexistencia de alguna otra posibilidad de compra por parte de un tercero que sean menos perjudicial para la competencia que la operación de integración informada.*
- 3) **El daño a la competencia generado por la operación es comparable con aquel que provocaría la salida del mercado de los activos de la empresa en crisis:** bajo este aspecto se analiza, entre otros elementos, la competencia en el mercado en un escenario de salida de los activos del mercado de la empresa en crisis y comparándola con la que sucedería en caso de llevarse a cabo la operación proyectada, de tal forma que se concluya que el perjuicio para la competencia resulte menor de llevarse a cabo la operación, que si la misma es objetada”<sup>18</sup>.*

<sup>18</sup> Resolución 13544 de 2006 de la SIC.

Lo anterior, entonces, muestra que la SIC adoptó una mezcla de los criterios estadounidenses y europeos, con algunos matices especiales. En cuanto al primer criterio, la SIC, a diferencia de las autoridades de otras jurisdicciones, incluye un marco temporal que entiende como el “futuro cercano” al que se refieren autoridades de otros países, adoptando un límite de un año. Igualmente, enlista algunas de las razones que demuestran la crisis financiera de la compañía; aunque no coinciden plenamente con las identificadas en EEUU, el hecho de que la lista no sea exhaustiva implica que aquéllas identificadas en otros países podrían ser válidamente argumentadas.

El segundo criterio es muy similar al adoptado en otros países, pues no debe existir una alternativa menos restrictiva que la integración propuesta.

Finalmente, aun cuando el tercer criterio se refiere a la salida del mercado de los activos de la empresa en crisis, a lo que se refieren también la Comisión en sus Directrices. Sin embargo, la SIC asimila este criterio al daño a la estructura competitiva del mercado, por lo que el criterio no es realmente la salida de los activos sino si ésta genera una restricción mayor a la competencia que la que resultaría de la integración, si fuera aprobada.

Como resultado de su análisis, la SIC encontró que estos requisitos fueron debidamente probados por las partes. Frente al primero, Andino y Concrecem allegaron documentos contables que mostraban que el cierre de sus plantas era inminente pues el costo de operación de las mismas no era posible de cubrir con las ventas, así como la existencia de un alto endeudamiento por parte de las compañías que no podía ser cubierto a menos que se aumentara sustancialmente el precio del cemento.

Con relación al segundo concluyó que *“los documentos allegados por el apoderado permiten constatar que ANDINO y CONCRECEM han realizado invitaciones de procesos de enajenación a múltiples inversionistas estratégicos y competidores nacionales distintos a ARGOS, sin que hayan recibido alguna respuesta positiva. (...) Por lo tanto, se evidencia que no existe otro interesado en llevar a cabo las inversiones y asumir la puesta en marcha y operación de ANDINO y CONCRECEM (...). Por ello, no existe otra alternativa de compra ra-*

*zonable distinta a la proyectada, que haga que la operación sea menos restrictiva de la competencia”<sup>19</sup>.*

Finalmente, respecto del tercer requisito, la salida del mercado implicaría el cierre de las plantas, con la subsecuente reducción de la oferta, lo que implicaría un aumento en los precios.

No obstante, determinó que “*[s]i bien se concluye que el perjuicio para la competencia en el mercado es menor a través de la operación proyectada que sin ella, ello no hace que se eliminen las preocupaciones en materia de competencia”<sup>20</sup>*, por lo cual la SIC decidió aprobar la integración sujeta a condicionamientos.

#### 4.3. RESOLUCIÓN 90622 DE 2015

En esta resolución, la SIC resolvió el recurso de reposición presentado por las partes, Aviacom y Terpel, sobre la Resolución 52117 de 2015, a través de la cual la SIC objetó la integración entre estas compañías.

El mercado producto fue definido por la SIC como la distribución de combustibles líquidos de aviación JET A1 y AVGAS, tanto a nivel mayorista como minorista. El mercado geográfico, por su parte, se restringió a los aeropuertos El Alcaraván de Yopal, Vanguardia de Villavicencio, y Capitán Jorge Enrique González Torres de San José del Guaviare.

Debido a la alta participación de mercado conjunta, la SIC encontró altos niveles de concentración en los mercados relevantes, así como la posibilidad de que Terpel, post-integración, estuviera en capacidad de imponer las condiciones en el mismo, sin que sus competidores pudieran contrarrestarlo. Por ello, la SIC decidió objetar la integración.

En el recurso de reposición, las partes argumentaron que la excepción de empresa en crisis era procedente, toda vez que Aviacom se encontraba enfrentando su inminente salida del mercado. Aviacom indicó que el volumen de vuelos que se había proyectado desde los distintos aeropuertos donde estaba presente no se había alcanzado debido a cambios en el mercado, el cambio de clientes importantes a competidores

---

<sup>19</sup> Resolución 13544 de 2006 de la SIC.

<sup>20</sup> Resolución 13544 de 2006 de la SIC.

(como Avianca), y reducción en la oferta de vuelos. Debido a las pérdidas que presentó la compañía entre 2011 a 2014, su patrimonio pasó a ser negativo (llegando a -\$150.040.046).

La SIC recogió los criterios establecidos en la Resolución 13544 de 2006 y los aplicó en ese caso. La existencia de una situación de crisis fue probada a través de información financiera y contable, así como a través de las respuestas del Gerente y Representante Legal de Aviacom sobre la situación de la empresa. En cuanto al segundo criterio, la SIC indicó que se requiere “*que la empresa que se encuentra en crisis no cuente con ninguna alternativa para su recuperación*”; la SIC encontró probado que no era viable realizar una inversión directa en la compañía y que la misma fue ofrecida a otros competidores<sup>21</sup> —no sólo a Terpel-, concluyendo que “*no existe otra alternativa de compra razonable distinta a la proyectada con TERPEL, que haga que la operación sea menos restrictiva de la competencia*”<sup>22</sup>. En relación con el último criterio, la SIC determinó que, aunque Terpel tendría una posición de dominio como consecuencia de la operación, el efecto de no aprobar la operación sería la salida de Aviacom del mercado, lo que resultaría en que “*los niveles de concentración en los mercados relevantes definidos con anterioridad aumentarían (...) toda vez que quedarían únicamente dos distribuidores minoristas de combustible (...) y en el caso específico de combustible AVGAS en el aeropuerto el Alcaraván de Yopal, quedaría un solo distribuidor (...). Bajo este escenario, la operación propuesta se convierte en un medio eficaz para evitar que los activos productivos de AVIACOM salgan del mercado*”<sup>23</sup>.

En virtud de lo anterior, la SIC encontró probados los elementos de la excepción de empresa en crisis y, por consiguiente, cambió su decisión de objetar la operación para proceder a autorizarla “*con base*

---

<sup>21</sup> “De acuerdo con lo señalado por **CESAR JAVIER MONTENEGRO FLOREZ**, esta Superintendencia pudo comprobar que los socios de **AVIACOM** no están en capacidad de realizar una nueva inversión para poder superar la situación financiera en la que se encuentra la compañía y que no existe otra posibilidad de compra por parte de un tercero diferente de **TERPEL**.” Resolución 90622 de 2015 de la SIC.

<sup>22</sup> Resolución 90622 de 2015 de la SIC.

<sup>23</sup> Resolución 90622 de 2015 de la SIC.



*en la excepción de empresa en crisis (...) que resultó acreditada con la información y pruebas allegadas al expediente”<sup>24</sup>.*

#### 4.4. RESOLUCIÓN 30583 DE 2015

Esta decisión es particular en el sentido que no hace referencia a la excepción de empresa en crisis y, sin embargo, es expresamente nombrada por la Resolución 90622 de 2015 como si en efecto lo hiciera. La Resolución 30583 de 2015 aprobó la operación de integración derivada de la adquisición por parte de Terpel de la estación de servicio EDS Las Vegas –propiedad de dos personas naturales.

La SIC, para decidir autorizar la operación, indicó:

*“De acuerdo con lo anterior, se encuentra que como consecuencia de la operación, **TERPEL** fortalecería su posición en los segmentos de gasolina corriente, gasolina extra y diésel, y se aumentaría la brecha entre **TERPEL** y sus competidores. Por consiguiente, en condiciones normales la operación propuesta habría de objetarse o someterse a condicionamientos.*

*Ahora bien, este Despacho encontró que en el presente caso existen circunstancias particulares que harían que la objeción de la operación antes que prevenir efectos negativos en el mercado, resulte en una situación en la que se impida que un establecimiento desarrolle su actividad, estando acondicionado para ello.*

*En efecto, recuérdese que en adición a las barreras de entrada que enfrentan los distribuidores mayoristas anteriormente descritas, existe una situación legal entre las propietarias de la **EDS LAS VEGAS** y **MOBIL**, que en principio excluye a dicho mayorista como potencial oferente por la EDS en cuestión. Así mismo, debe tenerse en cuenta que la posibilidad de que los mayoristas restantes presentes en la zona (**PROLUB** y **BIOMAX**) manifiesten interés por la **EDS LAS VEGAS** es mínima, tal y como lo declararon sus representantes legales en los testimonios rendidos ante este Despacho.*

*Bajo este contexto, este Despacho considera que de no aprobarse la operación proyectada, los activos destinados para la operación de la **EDS LAS VEGAS** se quedarían sin la posibilidad de explotarse, lo que implicaría la salida del mercado de dicha estación, y por ende, la eliminación de un proveedor de combustibles”<sup>25</sup>.*

<sup>24</sup> Resolución 90622 de 2015 de la SIC.

<sup>25</sup> Resolución 30583 de 2015 de la SIC.

Parece, entonces, que la SIC optó por una “excepción expés” en este caso. Resulta sorprendente, puesto que la SIC ya se había pronunciado anteriormente –en la Resolución 13544 de 2006- sobre las condiciones, estrictas y restringidas, en las cuales aplica esta figura.

No obstante, la SIC no sólo no hace referencia a tal decisión, sino que no entra en mayor detalle acerca de la excepción. De hecho, parecería que no es aplicable puesto que la EDS Las Vegas no estaba en una situación de crisis. De acuerdo con la SIC, la estación de servicio se encontraba inactiva debido a que la misma había sido arrendada a ExxonMobil de Colombia desde 1998, y el contrato había terminado de mala forma, pues éste incumplió el pago de los cánones. El contrato terminó en virtud de una sentencia del Juzgado Noveno Civil del Circuito de Bucaramanga<sup>26</sup>.

En ese orden de ideas, más que una situación de crisis financiera que implicara la salida del mercado de la estación de servicio, lo que existía era una empresa y unos activos que no podían ser explotados por sus propietarios.

Por ello, tiene razón la SIC en no aplicar la excepción de empresa en crisis, aun cuando sí se refirió, de manera general, a los otros dos criterios. Como se desprende del aparte antes citado, la SIC sí hizo referencia a que no existía un comprador alternativo distinto a Terpel, y a que el daño al mercado era la salida de la EDS Las Vegas del mercado al no poder operar si la transacción no era aprobada.

En cualquier caso, esta decisión es altamente excepcional, pues no corresponde a la excepción de empresa en crisis propiamente. Empero, la Resolución 90622 de 2015 sí se refiere expresamente a ésta como si, en efecto, se hubiera aplicado tal figura.

## CONCLUSIONES

¿Qué se puede decir, entonces, de la excepción de empresa en crisis en Colombia? Primero, y más importante, que es plenamente aplicable bajo los precedentes, antiguos y recientes, de la SIC. Las Resoluciones

---

<sup>26</sup> Resolución 30583 de 2015 de la SIC.

13544 de 2006 y 90622 de 2015 parecen haber fijado las tres condiciones para la aplicación de esta figura en Colombia:

- La empresa supuestamente en crisis debe estar condenada, a causa de sus problemas económicos, a abandonar el mercado en un futuro próximo;
- No existe otra alternativa o proyecto real o alcanzable menos anticompetitivo; y
- El daño a la competencia generado por la operación es comparable con aquél que provocaría la salida del mercado de los activos de la empresa en crisis.

Aunque la SIC no ha entrado en un nivel de detalle comparable al existente en EEUU y la UE respecto de cómo probar cada uno de los anteriores, parece ser menos estricta la carga que deben cumplir las partes que alegan la excepción. Frente a la primera condición, la información financiera y contable parece ser la más adecuada para demostrar que una empresa está en situación de “crisis”. En este sentido, lo dispuesto por precedentes estadounidenses puede ser de gran ayuda, pues esta legislación ha decantado en detalle cuáles indicadores financieros y en qué casos pueden probar una crisis, por contraposición a un declive generalizado de la economía o a una mala administración de la compañía.

En todo caso, la SIC sí ha establecido un periodo de tiempo que considera como el “futuro próximo”, estableciendo un plazo de 1 año como generalmente aceptable. Qué tan estricto es este plazo no es claro; sin embargo, sí hay un punto de comparación sobre lo que se considera aceptable y que debe ser tenido en cuenta a la hora de alegar la excepción.

En tratándose del segundo, la SIC permite que se pruebe a partir de esfuerzos de buena fe –similar a lo que ocurre en EEUU–. En la Resolución 13544 de 2006, lo encontró probado pues las partes habían realizado invitaciones a varios competidores y sólo recibieron una oferta; en la Resolución 90622 de 2015, se presentó una situación idéntica. Sin embargo, la SIC no se refirió al tipo de ofertas, si éstas deben cumplir ciertos requisitos mínimos (permitir una debida diligencia, dar un plazo razonable, etc.) como lo exigen las cortes estadounidenses, o si, por el contrario, una oferta superficial basta para cumplir esta condición.

El tercer requisito, por último, es tanto el más interesante como el más amplio. La SIC, en sus precedentes, no ha entrado en el detalle de cómo comparar el daño que causa la salida del mercado contra el que causa la operación. El segundo es relativamente sencillo, pues el análisis de cuotas de participación (índices HHI, KWOKA, STENBAC-KA) y de estructura del mercado (barreras de entrada, poder de compra, competencia potencial, etc.) muestran el escenario en el que estaría el mercado después de la transacción. Sin embargo, este mismo análisis no puede llevarse a cabo en el escenario de salida del mercado; salvo que el mercado relevante sea un duopolio, no hay cómo repartir la cuota de la empresa saliente entre quienes permanecen (y aún en un duopolio, puede no ser tan claro si, por ejemplo, las barreras de entrada son bajas).

Parece que la SIC ha tomado una posición en la cual la salida de los activos del mercado es, *per se*, más perjudicial que permitir la transacción, aunque no hay un sustento claro para la posición. Es decir, no es claro ni indiscutible que mantener unos activos en operación necesariamente sea menos perjudicial para el mercado que entregárselos a un competidor que genere una restricción indebida de la competencia.

Podría pensarse en algunas formas de evaluar el daño que produce la salida del mercado. Por ejemplo, si la empresa en crisis cuenta con activos más sofisticados o nuevos que los de sus competidores, el daño puede ser el que los activos más eficientes abandonen el mercado, dejando a los consumidores frente a una producción ineficiente, con menores cantidades disponibles, o con una calidad inferior.

Asimismo, haría más daño al mercado la salida de una empresa en un mercado donde hay una alta demanda insatisfecha o si se demuestra que la capacidad de los competidores restantes es insuficiente para suplir la demanda. En este caso, todo activo productivo es necesario, so pena de que la oferta se reduzca aún más, llevando a un incremento sustancial en los precios.

También podría analizarse otro tipo de daños, como los empleos directos o indirectos que desaparecerían si la empresa sale del mercado. O incluso el tipo de servicio prestado por la empresa en crisis: sería, en principio, más perjudicial la salida del mercado de un prestador de un servicio público o de un productor de bienes de primera necesidad, que el de una empresa dedicada a producir otros bienes o servicios.

Por otro lado, es sorprendente que la misma no esté regulada en la Guía de Análisis de Integraciones Empresariales de la SIC, cuando tanto en EEUU como en la UE la figura está debidamente incorporada en estos documentos. Esto es especialmente sorprendente teniendo en cuenta que el 31 de julio de 2018 la SIC expidió sus guías más recientes, en las que recoge precedentes de los últimos años para varios temas que no había incluido anteriormente pero que se han ido desarrollando en decisiones más nuevas.

Aunque figuras traídas de la doctrina como el análisis de los acuerdos de colaboración y la aplicación de normas de competencia a asociaciones y agremiaciones tienen cartillas que recogen lo dispuesto en decisiones particulares de la SIC<sup>27</sup>, la excepción de empresa en crisis no ha recibido un tratamiento similar.

Aun cuando ni las guías ni las cartillas son obligatorias, sí dan un sentido de seguridad algo superior al que dan los precedentes por sí solos, aunque sean reiterados. Es decir, una posición plasmada en una guía o cartilla es un reconocimiento más expreso del tratamiento de cierta figura por parte de la SIC. Teniendo en cuenta que los precedentes en cuanto a la excepción de empresa en crisis son uniformes –al menos las Resoluciones 13544 de 2006 y 90622 de 2015 que son las más detalladas-, la oportunidad para condensar lo allí dispuesto en un documento más general es inmejorable.

## BIBLIOGRAFÍA

8 *Am. Press Ass'n v. United States*, 245 F. 91, 93 (7th Cir. 191)  
ARMSTRONG, Norman A.; YOOK, Christopher C., “A Call for Greater Consistency in the Failing Firm Defense” (2017). Disponible en: [https://www.americanbar.org/content/dam/aba/publishing/antitrust\\_source/dec17\\_armstrong\\_12\\_13f.authcheckdam.pdf](https://www.americanbar.org/content/dam/aba/publishing/antitrust_source/dec17_armstrong_12_13f.authcheckdam.pdf)

---

<sup>27</sup> Cartilla sobre la aplicación de las normas de competencia a los acuerdos de colaboración entre competidores ([http://www.sic.gov.co/sites/default/files/files/CARTILLA\\_ACUERDOS%2019-03-2015.pdf](http://www.sic.gov.co/sites/default/files/files/CARTILLA_ACUERDOS%2019-03-2015.pdf)) y Cartilla sobre la aplicación de las normas de competencia frente a las asociaciones de empresas y asociaciones o colegios de profesionales ([http://www.sic.gov.co/recursos\\_user/documentos/CARTILLA\\_GREMIOS.pdf](http://www.sic.gov.co/recursos_user/documentos/CARTILLA_GREMIOS.pdf)).

- Citizen Publishing Co. v. United States*, 394 U.S. 131 (1969)
- Comisión Europea, Caso IV/M.308 *Kali und Salz/MdK/Treuhand* (1994)
- Comisión Europea, Caso IV/M.2341, *BASF/Pantochim/Eurodiol*, IP/01/984
- Comisión Europea, Caso IV/2876, *Newscorp/Telepiu*, IP/03/478
- Corte Europea de Justicia, Casos C-68/94 y C-30/95, *France v. Commission, Société Commerciale des Potasses et de l'Azote (SCPA) v. Commission* (1998) ECR I-1375.
- FEINSTEIN, Debbie; GILMAN, Alexis. “Power shopping for an alternative buyer” (2015). Disponible en: [https://www.ftc.gov/news-events/blogs/competition-matters/2015/03/power-shopping-alternative-buyer?utm\\_source=govdelivery](https://www.ftc.gov/news-events/blogs/competition-matters/2015/03/power-shopping-alternative-buyer?utm_source=govdelivery)
- International Shoe Co. v. FTC*, 280 U.S. 291 (1930)
- JONES, Alison; SUFRIN, Brenda. “EU Competition Law”, Oxford University Press (2011).
- Organization for Economic Co-operation and Development, “Roundtable of Failing Firm Defence”, Contribution by the United States (2009). Disponible en: <https://www.justice.gov/sites/default/files/atr/legacy/2011/05/05/270422.pdf>
- Organization for Economic Co-operation and Development, “Roundtable of Failing Firm Defence” (2009). Disponible en: <https://www.oecd.org/daf/competition/mergers/45810821.pdf>
- Superintendencia de Industria y Comercio, Resolución 33268 de 2005.
- Superintendencia de Industria y Comercio, Resolución 13544 de 2006.
- Superintendencia de Industria y Comercio, Resolución 30583 de 2015.
- Superintendencia de Industria y Comercio, Resolución 90622 de 2015.
- United States Department of Justice, *Merger Guidelines* (1968).
- United States Department of Justice, Federal Trade Commission, *Horizontal Merger Guidelines* (2010).