

**SENTENCIA**

**Superintendencia de Sociedades**

**Bogotá, D.C.**

**Partes**

Martha Cecilia López

contra

Comercializadora G.L. S.A.S., Luis Enrique Gil Builes y Distribuidora del Kamino S.A.S.

**Asunto**

Artículo 24 del Código General del Proceso

**Trámite**

Proceso verbal sumario

**Número del proceso**

2014-801-136

**Duración del proceso**

232 días<sup>1</sup>

**I. ANTECEDENTES**

1. El 11 de agosto de 2014 se admitió la demanda.
2. El 26 de noviembre de ese mismo año se cumplió el trámite de notificación.
3. El 3 de febrero de 2015 se celebró la audiencia judicial convocada por el Despacho.
4. El 20 de agosto de 2015 las partes presentaron sus alegatos de conclusión.
5. Al haberse verificado el cumplimiento de las distintas etapas procesales, conforme con lo previsto en el Código de Procedimiento Civil, el Despacho se dispone a proferir sentencia.

**II. PRETENSIONES**

La demanda presentada por Martha Cecilia López contiene las pretensiones que se exponen a continuación:

1. 'Que se declare que las decisiones adoptadas por la asamblea ordinaria de socios de la Comercializadora G.L. S.A.S. consignadas mediante acta No. 06 del 15 de mayo de 2014, fueron adoptadas con ejercicio del derecho al voto de manera abusiva y con el propósito de defraudar y causar daños a la señora Martha Cecilia López del Río.
2. 'Que se declare que las decisiones adoptadas por la asamblea extraordinaria de socios de la Comercializadora G.L. S.A.S. consignadas mediante acta No.

<sup>1</sup> Este término se cuenta, en días hábiles, desde la notificación del auto admisorio de la demanda hasta la fecha en que se emitió la sentencia de primera instancia, según el método de cómputo establecido en el artículo 121 del Código General del Proceso.

07 del 06 de junio de 2014, fueron adoptadas con ejercicio del derecho al voto de manera abusiva y con el propósito de defraudar y causar daños a la socia Martha Cecilia López del Río.

3. 'Que como consecuencia de lo anterior, se declare la nulidad de las decisiones contenidas en las actas No. 06 y 07 del 15 de mayo y del 06 de junio de 2014, y se devuelvan las cosas a su estado inicial.
4. 'Que como consecuencia de la declaración de nulidad, se dejen sin efectos los actos o contratos celebrados por el señor Luis Enrique Gil Builes, en calidad de representante legal de la sociedad Comercializadora G.L. S.A.S.'.

### III. HECHOS

Antes de analizar los argumentos que han sido formulados por las partes, es necesario hacer un breve recuento de los hechos más relevantes del presente caso.

El 1º de marzo de 2011, Luis Enrique Gil y Martha Cecilia López constituyeron la sociedad Comercializadora GL S.A.S., a fin de poner en marcha una estación de servicio para la venta de combustible. Desde la creación de la compañía y hasta la fecha, el señor Gil ha sido propietario del 60% de las acciones emitidas por Comercializadora GL S.A.S., al paso que la señora López ha detentado el 40% restante. Así mismo, los señores Gil y López han ocupado, respectivamente, los cargos de representante legal principal y suplente de la compañía.

Luego de dos años de operaciones, la situación financiera de Comercializadora GL S.A.S. se encontraba visiblemente deteriorada. A comienzos del 2013, la sociedad registraba pasivos financieros por alrededor de \$850.000.000 y otras obligaciones dinerarias con accionistas y proveedores por un valor aproximado de \$332.000.000 (vid. Folio 332). Los activos sociales estaban representados principalmente por un inmueble valorado en \$700.000.000 y cuentas por cobrar de \$580.000.000 (id.). Ante esta situación, los accionistas estudiaron diversas operaciones diseñadas para sanear las finanzas de la sociedad, incluidas la capitalización, fusión o enajenación global de activos. Entre septiembre de 2013 y marzo de 2014, los accionistas de Comercializadora GL S.A.S. se reunieron en diversas oportunidades para discutir la conveniencia de las distintas medidas antes descritas.

Hacia finales de marzo de 2014, ante la imposibilidad de llegar a un acuerdo respecto de las referidas propuestas de saneamiento financiero, los accionistas empezaron a discutir alternativas que permitirían ponerle fin a sus vínculos societarios en Comercializadora GL S.A.S. La primera de las operaciones estudiadas consistió en que uno de los accionistas le transfiriera al otro la totalidad de sus acciones. La señora López estaba dispuesta a venderle su participación del 40% al señor Gil por una suma de \$200.000.000. Por su parte, el señor Gil estaba dispuesto a ceder sus acciones a título gratuito, si la señora López lo reemplazaba como deudor solidario de obligaciones a cargo de Comercializadora GL S.A.S. por una suma aproximada de \$1.200.000.000. Bajo otra de las operaciones estudiadas por los accionistas, Comercializadora GL S.A.S. le cedería la totalidad de sus activos y pasivos a Distribuidora del Kamino S.A.S.—una sociedad controlada por el señor Gil—para luego disolverse y liquidarse. Finalmente, se debatió la posibilidad de disolver y liquidar a Comercializadora GL S.A.S.

Luego de prolongadas deliberaciones, se acordó que la señora López adquiriría las acciones de propiedad del señor Gil y asumiría la condición de deudora solidaria de las obligaciones dinerarias a cargo de Comercializadora GL S.A.S. Con todo, la señora López condicionó el perfeccionamiento de tales operaciones a que se llevara a cabo una revisión detallada de los estados financieros de la compañía, con miras a establecer la naturaleza y cuantía de los pasivos mencionados.

El 15 de mayo de 2014, durante una nueva reunión de la asamblea general de accionistas de Comercializadora GL S.A.S., la señora López manifestó que había

encontrado múltiples irregularidades en la contabilidad de la sociedad. Según lo expresado durante esa reunión, el señor Gil se habría valido de préstamos sucesivos para apropiarse de una porción significativa de las disponibilidades de caja de Comercializadora GL S.A.S. Por esta razón, la señora López manifestó que no estaba dispuesta a adquirir las acciones ofrecidas en venta. Ante los reparos formulados por la accionista minoritaria, el señor Gil decidió que Comercializadora GL S.A.S. le cedería la totalidad de sus activos y pasivos a Distribuidora del Kamino S.A.S. Aunque la señora López se opuso a esta determinación, los votos del señor Gil fueron suficientes para aprobarla. Posteriormente, en una reunión celebrada el 6 de junio de 2014, la asamblea general de accionistas de Comercializadora GL S.A.S. decidió, nuevamente con los votos del señor Gil, que la enajenación global se haría a título gratuito. Para justificar esta decisión, el señor Gil puso de presente que los pasivos de Comercializadora GL S.A.S. eran superiores a los activos sociales. En ese punto de la reunión la señora López preguntó si podía ejercer su derecho de retiro, ante lo cual el señor Gil manifestó que el ejercicio de esa prerrogativa carecería de sentido, en vista de que la sociedad no contaba con suficientes activos para pagar sus pasivos.

El 16 de julio de 2014, un mes después de aprobada la enajenación global de los activos y pasivos de Comercializadora GL S.A.S., la señora López presentó una demanda ante esta Superintendencia, con fundamento en las normas que regulan el abuso del derecho de voto.

#### **IV. CONSIDERACIONES DEL DESPACHO**

La demanda presentada ante el Despacho busca controvertir, por abusiva, la decisión del accionista mayoritario de Comercializadora GL S.A.S. de enajenarle la totalidad de los activos de la compañía a Distribuidora del Kamino S.A.S. En criterio de la demandante, el señor Gil se valió de su potestad como accionista controlante de Comercializadora GL S.A.S. para apropiarse del establecimiento de comercio que administraba la sociedad. Según el texto de la demanda, la decisión controvertida 'lleva evidentemente un ropaje ilícito, dañino y desviado [...]. Existe un interés legítimo de la accionante de proteger su derecho del 40% sobre una sociedad comercial que tiene [activos y utilidades netas]' (vid. Folio 7).

Por su parte, los apoderados de los demandados han esgrimido múltiples argumentos para oponerse a las pretensiones de la señora López. En primer lugar, se ha dicho que la demandante no sufrió perjuicio alguno, en vista de que los pasivos de Comercializadora GL S.A.S. excedían los activos sociales al momento de celebrarse la enajenación global cuestionada. Como sustento de lo anterior, en la contestación de la demanda se puso de presente que el señor Gil había ofrecido cederle sus acciones a la señora López a título gratuito (vid. Folio 174). El segundo de los argumentos de defensa esgrimido por los demandados consistió en controvertir el aporte en industria efectuado por la demandante para adquirir acciones en Comercializadora GL S.A.S. En sus palabras, la demandante 'no aportó recursos [y] su aporte en trabajo lo llevó a cabo de manera ineficiente' (vid. Folio 252). En tercer lugar, los demandados afirmaron que la decisión de aprobar la enajenación global fue un 'recurso *in extremis*, [al que se llegó] después de haber agotado todas las alternativas' (vid. Folio 253).

Así las cosas, para resolver el caso presentado ante el Despacho, es preciso aludir a los problemas que se presentan en las denominadas exclusiones forzosas de asociados, a fin de estudiar, posteriormente, cómo deben examinarse esa clase de operaciones a la luz de las reglas vigentes en materia de abuso del derecho de voto. Una vez concluido este análisis, el Despacho hará referencia específica a la conducta del accionista controlante de Comercializadora GL S.A.S.

## 1. Acerca de la exclusión forzosa de asociados

La exclusión forzosa (*freeze-out* o *squeeze-out*)<sup>2</sup> busca eliminar la participación que detenta un asociado minoritario en el capital de una compañía.<sup>3</sup> Esta operación, analizada profusamente en la doctrina societaria comparada, puede cumplirse mediante la celebración de negocios jurídicos de diversa índole.<sup>4</sup> En procesos de fusión, por ejemplo, es posible pactar que los accionistas minoritarios de una sociedad absorbida reciban dinero en efectivo en lugar de acciones en la absorbente.<sup>5</sup> En estas hipótesis, se producirá en la práctica un reembolso obligado de los aportes los minoritarios, al valor establecido en la relación de canje prevista para la fusión.<sup>6</sup>

La exclusión forzosa de minoritarios puede producirse también como resultado de una enajenación global de activos.<sup>7</sup> Para tal efecto, el accionista mayoritario puede disponer que la totalidad de los activos sociales le sean enajenados a una compañía en la que tal sujeto sea propietario del 100% de las acciones en circulación.<sup>8</sup> Una vez cumplida esta operación, el minoritario habrá pasado de detentar derechos económicos sobre una unidad productiva, a ser el titular de un porcentaje sobre las sumas dinerarias recibidas por la compañía vendedora. En ese momento podrá ordenarse la disolución de la sociedad enajenante, de modo que los asociados minoritarios reciban su cuota social de liquidación, calculada a partir del precio fijado para la cesión global de activos.<sup>9</sup>

Aunque la exclusión forzosa de asociados es permitida en la mayoría de sistemas societarios contemporáneos, esta clase de operaciones representa un evidente riesgo para los intereses de los accionistas minoritarios.<sup>10</sup> Como el accionista controlante suele fijar unilateralmente el precio al que habrá de reembolsarse la participación de los asociados excluidos—tanto en procesos de fusión como en enajenaciones globales aprobadas por la asamblea—es posible que

<sup>2</sup> Los términos *squeeze-out* y *freeze-out* suelen usarse indistintamente en el contexto de las sociedades cerradas (MA Eisenberg y JD Cox, *Corporations and Other Business Associations: Cases and Materials* (2011, 10ª ed., Foundation Press, Nueva York) 833).

<sup>3</sup> En el tratado preparado por los profesores FH O'Neal y RB Thompson puede encontrarse una de las descripciones más ilustradas acerca de las diferentes modalidades de exclusión forzosa (*Oppression of Minority Shareholders and LLC Members* (2004, 2ª ed., Thomson West)).

<sup>4</sup> Para un análisis de la exclusión forzosa en Estados Unidos y la Unión Europea, cfr. a M Ventruzzo, *Freeze-Outs: Transcontinental Analysis and Reform Proposals* (2010) 50 VIRGINIA J INT LAW 4. Para el caso colombiano, cfr. a FH Reyes Villamizar, *SAS: La sociedad por acciones simplificada* (2013, 2ª ed., Editorial Legis, Bogotá).

<sup>5</sup> El Estado de Delaware en los Estados Unidos fue una de las primeras jurisdicciones en permitir que la contraprestación en procesos de fusión estuviera compuesta totalmente por dinero en efectivo. Esta innovación dio lugar a extensos debates judiciales, promovidos ante la Corte de Cancillería de ese Estado, respecto de la protección con que debían contar los asociados minoritarios excluidos de una compañía por virtud de un proceso de fusión. Para un recuento histórico de los principales antecedentes jurisprudenciales sobre la materia, cfr. a JH Choper, JC Coffee y RJ Gilson, *Cases and Materials on Corporations* (2013, 8ª ed., Wolters Kluwer, Nueva York) 1068 a 1070.

<sup>6</sup> En palabras de Reyes, esta clase de operaciones 'podría eventualmente permitir la liquidación parcial de la sociedad, mediante el reembolso de la participación de alguno o algunos de los accionistas' (FH Reyes Villamizar (2013) 285).

<sup>7</sup> *Freezing Out Minority Shareholders* (1961) 74 HARVARD L REV 8 (notes), 1632.

<sup>8</sup> En el caso de CIA del Infractor de Tránsito S.A.S., este Despacho hizo referencia a una modalidad de opresión de minoritarios conocida como la exclusión inducida (cfr. sentencia n.º 800-44 del 18 de julio de 2014). Mientras que con la exclusión inducida los controlantes buscan persuadir al minoritario para que venda sus acciones a un precio irrisorio, en la exclusión forzosa los mayoritarios pueden deshacerse de la minoría mediante una simple decisión unilateral aprobada en la asamblea general de accionistas.

<sup>9</sup> MA Eisenberg y JD Cox (2010) 833. La exclusión forzosa puede cumplirse también mediante una operación que permita aumentar el valor nominal de las acciones (*reverse stock split*) (cfr. a M Ventruzzo (2010) 878).

<sup>10</sup> Para una descripción detallada de los perjuicios que podrían derivarse de la exclusión forzosa de minoritarios, cfr. a FH O'Neal y RB Thompson (2004) capítulos 3 a 6.

los minoritarios reciban un valor irrisorio por sus acciones en la compañía.<sup>11</sup> Por este motivo, el principal mecanismo de protección en hipótesis de exclusión forzosa suele ser la posibilidad de que los minoritarios acudan ante un juez para obtener una valoración de sus participaciones de capital.<sup>12</sup> El respectivo proceso judicial estará orientado por la finalidad de determinar el *precio justo* que deberá recibir el minoritario excluido forzosamente. Para que las sumas que se le paguen al asociado excluido sean realmente justas, 'el minoritario debe recibir un valor que lo recompense íntegramente por haber perdido su interés económico en una empresa en marcha [...]. La imperiosa labor de encontrar el precio justo les impone al juez y a los peritos la necesidad de sopesar una multiplicidad de factores que pueden incidir en la respectiva valoración, tales como el valor de mercado de las acciones, el valor en libros de los activos sociales, el valor de los dividendos y utilidades que podría generar la sociedad hacia el futuro [...]'.<sup>13</sup>

Otra protección disponible para los asociados minoritarios está dada por la posibilidad de solicitar que se anulen las operaciones que dieron lugar a la exclusión forzosa.<sup>14</sup> Esta sanción de nulidad suele hacerse efectiva cuando la operación impugnada tuvo como única finalidad la de expulsar de la compañía a los asociados minoritarios.<sup>15</sup> En algunas jurisdicciones de los Estados Unidos, tales como California y Nueva York, se han anulado enajenaciones globales de activos celebradas para deshacerse de asociados minoritarios que irritaron al controlante con sucesivas solicitudes de información.<sup>16</sup> En las cortes federales estadounidenses también se ha puesto de presente que 'los accionistas mayoritarios no pueden venderse a sí mismos los activos sociales [...] para excluir a un grupo de minoritarios'.<sup>17</sup> En Estados como Delaware, sin embargo, es perfectamente factible llevar a cabo una exclusión forzosa con el único propósito de suprimir la participación de los minoritarios. Claro que, en estos casos, los asociados excluidos podrán controvertir ante las instancias judiciales el precio que recibieron, en los términos explicados anteriormente.

En la legislación colombiana se han previsto mecanismos de protección con efectos similares a los descritos en los párrafos precedentes. Para el caso específico de las enajenaciones globales de activos, el artículo 32 de la Ley 1258 de 2008 contempla la posibilidad de que los asociados ausentes o disidentes ejerzan el derecho de retiro regulado en el Capítulo III de la Ley 222 de 1995. Al hacer uso de esta prerrogativa, los asociados minoritarios pueden solicitar un avalúo

<sup>11</sup> Durante los últimos 40 años, la Corte de Cancillería de Delaware se ha dado a la tarea de diseñar sofisticados criterios analíticos para valorar el impacto de las exclusiones forzosas sobre los accionistas minoritarios de compañías abiertas. Esta labor jurisprudencial ha sido tan influyente que ya existen incluso estudios empíricos que miden los efectos económicos que han tenido los sucesivos cambios de postura de la Corte de Cancillería en materia de exclusiones forzosas. Para un cuidadoso análisis sobre el particular, cfr. a F Restrepo y G Subramanian, *The Effect of Delaware Doctrine on Freezeout Structure and Outcomes: Evidence on the Unified Approach* (2013) Rock Center for Corporate Governance Working Paper n.º 153.

<sup>12</sup> Uno de los principales antecedentes jurisprudenciales sobre fusiones con exclusión de accionistas puede encontrarse en el caso de *Weinberger contra UOP* 457 A.2d 701 (Del 1983). Para una explicación sobre este caso, cfr. a JH Choper y otros (2013) 1070 a 1081.

<sup>13</sup> CR O'Kelley y RB Thompson, *Corporations and Other Business Associations: Cases and Materials* (2010, 6ª ed., Aspen Publishers, Nueva York) 739.

<sup>14</sup> Cfr. el caso de *Theis v. Spokane Falls Gaslight Co.*, 34 Wash. 23, 74 P. 1004 (1904), citado por MA Eisenberg y JD Cox (2011) 833.

<sup>15</sup> Bajo las reglas societarias vigentes en el Estado de Nueva York, por ejemplo, la fusión con exclusión de asociados tan sólo puede adelantarse cuando se acredite un propósito legítimo de negocios (cfr. a M Ventoruzzo (2010) 859).

<sup>16</sup> FH O'Neal y RB Thompson (2004) 5-108.

<sup>17</sup> Id. Por lo demás, en la Unión Europea se ha intentado proteger a los asociados minoritarios mediante la restricción de las hipótesis en las que puede producirse una exclusión forzosa. Así, por ejemplo, se ha limitado la posibilidad de que la relación de canje en un proceso de fusión incluya dinero en efectivo en una proporción superior al 10% del valor nominal de las acciones emitidas por la compañía absorbente (cfr. a M Ventoruzzo (2010) 877).

de sus participaciones de capital con base en el valor de la compañía para la fecha en que se aprobó la correspondiente enajenación global. Así, pues, aunque se fije un precio exiguo para la cesión de los activos sociales, el reembolso de las participaciones de los minoritarios deberá cumplirse al valor que tenía la compañía antes de perfeccionarse esa operación. Adicionalmente, para asegurar que los asociados que ejercieron el derecho de retiro reciban un precio justo por sus acciones, en el artículo 136 de la Ley 446 de 1998 se previó la posibilidad de iniciar un proceso judicial ante esta Superintendencia, para que, con el concurso de peritos expertos, se determine la suma que habrá de pagárseles a tales personas.

Otro importante medio de protección para hacerle frente a las exclusiones forzosas que busquen perjudicar a los accionistas minoritarios está regulado en el artículo 43 de la citada Ley 1258.<sup>18</sup> Como la enajenación global de activos requiere la anuencia de la asamblea general de accionistas, la decisión correspondiente podrá controvertirse con fundamento en la figura del abuso del derecho de voto. No debe perderse de vista que en la legislación societaria colombiana se han previsto criterios bastante definidos para establecer si un asociado ejerció su derecho de voto en forma censurable. Según lo dispuesto en el artículo 43 de la Ley 1258 de 2008, 'se considerará abusivo el voto ejercido con el propósito de causar daño a la compañía o a otros accionistas o de obtener para sí o para un tercero ventaja injustificada'. En el mismo artículo se aclara, además, que la actuación reprochable de un asociado puede producirse 'tanto en los casos de abuso de mayoría, como en los de minoría y de paridad'.

Formuladas las anteriores precisiones, puede examinarse ahora el caso presentado por la accionista minoritaria Comercializadora GL S.A.S.

## **2. Análisis de los presupuestos requeridos para que se configure un abuso de mayoría en la exclusión forzosa de asociados**

Este Despacho ha empleado la regla del artículo 43 de la Ley 1258 de 2008 para reprimir la conducta de asociados mayoritarios en la aprobación de procesos de capitalización,<sup>19</sup> la retención de utilidades<sup>20</sup> y la remoción de administradores.<sup>21</sup> En los procesos mencionados, se hizo énfasis en que el derecho de voto no puede convertirse en un instrumento para lesionar deliberadamente a la minoría, ni para que el accionista controlante se adjudique prerrogativas especiales a expensas de los demás asociados. Al resolver los casos mencionados, el Despacho también aludió a los presupuestos que deben acreditarse para controvertir actuaciones potencialmente abusivas. Un demandante que invoque la utilización irregular del derecho de voto debe probar que el ejercicio de esa prerrogativa le causó perjuicios a la compañía o a alguno de los accionistas o que sirvió para obtener una ventaja injustificada. También es indispensable probar que el derecho de voto fue ejercido con el propósito de generar esos efectos ilegítimos.

Con base en los criterios analíticos reseñados, el Despacho intentará establecer si el señor Gil actuó en forma abusiva al aprobar la enajenación global de los activos de Comercializadora G.L. S.A.S. a favor de Distribuidora del Kamino S.A.S.

<sup>18</sup> Los mecanismos de protección mencionados en el texto principal no son los únicos disponibles para que un minoritario inconforme controvierta una enajenación global de activos. Podría pensarse, por ejemplo, en interponer acciones legales con base en la violación del régimen de conflictos de interés regulado en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995.

<sup>19</sup> Capital Airports Holding Company contra CAH Colombia S.A (sentencia n.º 800-20 del 27 de febrero de 2014).

<sup>20</sup> Isabel Cristina Sánchez Beltrán contra Centro Integral de Atención del Infractor de Tránsito S.A.S. (sentencia n.º 800-44 del 18 de julio de 2014).

<sup>21</sup> Serviucis S.A. contra Nueva Clínica Sagrado Corazón S.A.S (sentencia n.º 800-73 del 19 de diciembre de 2013).

### A. Los efectos de las decisiones controvertidas

El primero de los presupuestos que debe acreditar un demandante en procesos de abuso de mayoría es la existencia de un perjuicio o una ventaja injustificada derivados de una decisión social aprobada con los votos de un accionista controlante.

En el presente caso, la señora López considera que la enajenación global de los activos y pasivos de Comercializadora GL S.A.S. le causó un grave perjuicio, debido a que esa operación se cumplió a título gratuito. Según se anota en la demanda, al no haber recibido Comercializadora GL S.A.S. suma alguna por la cesión de la totalidad de su patrimonio, las acciones de la señora López en la compañía perdieron todo su valor. En otras palabras, la demandante considera que la enajenación estudiada sirvió para expropiarla de su participación en el capital de Comercializadora GL S.A.S. Los demandados consideran, sin embargo, que las acciones de la señora López no tenían ningún valor para la época en que se aprobó la operación cuestionada, por cuanto los pasivos de Comercializadora GL S.A.S. eran superiores al activo social. Por este motivo, el señor Gil ha insistido en la idea de que ese negocio jurídico debía cumplirse a título gratuito.

Para establecer si la decisión del señor Gil generó los perjuicios invocados por la señora López, es preciso estudiar la valoración en la que se basó la transferencia de los activos y pasivos de Comercializadora GL S.A.S. En este orden de ideas, puede pensarse que si la compañía recibió un precio justo por la enajenación de su establecimiento de comercio, la señora López no habría sufrido los perjuicios descritos en la demanda. Si, por el contrario, el valor recibido por Comercializadora GL S.A.S. fue inferior al mencionado precio justo, la demandante se habría visto perjudicada por la decisión aprobada por el señor Gil en el seno del máximo órgano social.

Como se explicó en el acápite de hechos, la valoración de la estación de servicio administrada por Comercializadora GL S.A.S. se produjo durante una reunión extraordinaria de la asamblea general de accionistas celebrada el 6 de junio de 2014. Durante esa sesión asamblearia, el señor Gil decidió que la enajenación global en comento se haría a título gratuito, debido a que, según la información registrada en los libros contables, los pasivos sociales excedían el monto de los activos objeto de la transferencia. Según los estados financieros de propósito especial con corte al 31 de agosto de 2014—preparados para llevar a cabo la enajenación global analizada—la sociedad contaba con activos por \$1.118.627.224, distribuidos principalmente en cuentas por cobrar de \$220.306.807 y propiedades, planta y equipo por \$821.333.336 (vid. Folio 343). Por su parte, los pasivos sociales estaban representados por deudas financieras de \$963.791.584 y obligaciones con proveedores y accionistas por un valor de \$554.669.119, para un total de \$1.518.460.703 (id.). Es claro entonces que, al no contar la compañía con suficientes activos para pagar el pasivo social, el valor patrimonial en libros de Comercializadora GL S.A.S. era negativo. Por consiguiente, según los cálculos del señor Gil, las acciones de la señora López no tenían valor alguno al momento de aprobarse la cesión de los activos y pasivos de Comercializadora GL S.A.S.

A pesar de lo anterior, debe advertirse que el precio fijado por el señor Gil para llevar a cabo la enajenación global cuestionada se obtuvo a partir del valor en libros de Comercializadora GL S.A.S. Para efectuar esa valoración, el referido accionista controlante partió del supuesto hipotético según el cual la sociedad cesaría sus actividades con el fin de vender sus activos en un proceso de liquidación.<sup>22</sup> Es decir que el precio fijado para la enajenación global se determinó a partir del *valor de liquidación* de Comercializadora GL S.A.S. Para tal efecto, el señor Gil realizó una simple operación aritmética consistente en restarle al valor total de los activos la sumatoria de los pasivos sociales.

<sup>22</sup> S Bainbridge, *Mergers and Acquisitions* (2003, Foundation Press, Nueva York) 198.

En este punto debe decirse que este Despacho ha resaltado la importancia de que la valoración de compañías se cumpla a partir de métodos que midan las expectativas económicas reales derivadas del desarrollo de la actividad social. Para el caso de aquellas sociedades cuyas operaciones tengan vocación de continuidad, el método más adecuado será aquél que permita apreciar los flujos de caja que podrían obtenerse a partir de la administración de los negocios sociales hacia el futuro.<sup>23</sup> Esta valoración de una compañía como una *empresa en marcha* parte del supuesto según el cual los activos sociales continuarán siendo utilizados para el cumplimiento de las actividades a cargo de la sociedad.<sup>24</sup> Y es que, a diferencia del valor en libros, la valoración de flujos futuros de efectivo tiene en cuenta las sinergias generadas por la administración coordinada del conjunto de activos de propiedad de la compañía.<sup>25</sup>

Debe entonces insistirse en que, por lo general, el método más idóneo para valorar a una sociedad en marcha será aquél que permita medir su capacidad para generar flujos de caja hacia el futuro.<sup>26</sup> En el caso de Farben S.A., por ejemplo, este Despacho rechazó las conclusiones de un perito que había utilizado el método del valor en libros para estimar el precio de las acciones emitidas por una compañía con vocación de continuidad. De ahí que el Despacho le hubiere ordenado al referido perito que ‘complementara su dictamen, para lo cual debía efectuar una nueva valoración con fundamento en métodos que permitieran establecer la real situación económica de la compañía. [...] Las instrucciones del Despacho buscaron asegurar que el dictamen del perito se basara en técnicas financieras que permitieran calcular el verdadero valor de la compañía [en marcha], tales como el método de flujo de caja descontado’.<sup>27</sup>

En el presente caso, existen al menos dos indicios que apuntan a que Comercializadora GL S.A.S. debió haberse valorado como una empresa en marcha para efectos de la enajenación global controvertida.

En primer lugar, a pesar de las dificultades financieras identificadas por los accionistas, los negocios de la compañía tenían una clara vocación de continuidad. Ello puede apreciarse en el hecho de que Distribuidora del Kamino S.A.S., la sociedad que adquirió la estación de servicio mencionada, ha venido administrando ese establecimiento en las mismas condiciones en que lo hacía Comercializadora GL S.A.S. Es decir que, más de un año después de aprobada la transferencia en cuestión, Distribuidora del Kamino S.A.S. cumple sus actividades con los mismos activos y pasivos que recibió de Comercializadora GL S.A.S., sin que hubiere recibido inyecciones de capital o préstamos para solventar su situación financiera. En este mismo orden de ideas, el señor Gil reconoció, durante su interrogatorio de parte, que las actividades a cargo de Comercializadora GL S.A.S. tenían vocación de continuidad. En sus palabras, ‘queríamos que la empresa siguiera funcionando porque liquidarla daba al traste hasta con la empresa mía’.<sup>28</sup> De todo lo anterior puede entonces inferirse que Comercializadora GL S.A.S. administraba una empresa en marcha al momento de aprobarse la enajenación global bajo estudio.

<sup>23</sup> Para una explicación de los denominados métodos dinámicos de valoración, cfr. a FH Reyes Villamizar, Derecho societario, Tomo II (2006, 2ª ed., Editorial Temis, Bogotá) 285.

<sup>24</sup> Esta modalidad de valoración busca entonces calcular la plusvalía que pueda generar una compañía al destinar un conjunto de bienes al desarrollo de sus actividades industriales o comerciales (cfr. a S Bainbridge (2003) 198).

<sup>25</sup> Id., 198 a 201. Para establecer el valor en marcha de una sociedad, pueden utilizarse diferentes métodos, incluido el del flujo de caja descontado, el cual ‘supone traer a valor presente las disponibilidades de efectivo proyectadas por la compañía, para luego aplicarles una tasa de descuento determinada’. FH Reyes (2006) 127.

<sup>26</sup> EXCEPCIONES

<sup>27</sup> Sentencia n.º 801-42 del 19 de julio de 2013.

<sup>28</sup> Cfr. grabación de la audiencia celebrada el 12 de mayo de 2015, folio 366 del expediente (1:05:02 – 1:08:35).

En segundo lugar, durante el curso de las negociaciones sostenidas entre el señor Gil y la señora López, ambos asociados se apoyaron en el valor de Comercializadora GL S.A.S. como una empresa en marcha para formular sendas propuestas de venta de sus acciones. Así, pues, a pesar de que las cifras registradas en los libros contables arrojaban un valor patrimonial negativo, los asociados le asignaron un valor positivo a su participación accionaria en Comercializadora GL S.A.S. Por una parte, la señora López ofreció en venta acciones equivalentes al 40% del capital suscrito por un valor de \$200.000.000. Bajo los términos de esta propuesta, Comercializadora GL S.A.S. fue valorada en \$500.000.000. De otra parte, aunque el señor Gil ofreció cederle sus acciones a la señora López gratuitamente, la transferencia propuesta estaba sujeta a la condición de que esta última asumiera la calidad de deudora solidaria respecto de obligaciones por alrededor de \$1.200.000.000. Es claro entonces que el señor Gil también exigió una contraprestación por la transferencia de sus acciones en Comercializadora GL S.A.S.

Así las cosas, aunque los pasivos de la compañía eran superiores a los activos sociales, las pruebas recaudadas apuntan a que el valor de Comercializadora GL S.A.S., calculado a partir de sus flujos futuros, era positivo.<sup>29</sup> Ciertamente, en vista de que los señores Gil y López sólo estaban dispuestos a ceder su participación accionaria por una contraprestación, parece suficientemente claro que ambos consideraban que las acciones de Comercializadora GL S.A.S. tenían algún valor. En vista de que los pasivos superaban los activos sociales, ese valor sólo pudo haber provenido de la estimación de los flujos de efectivo que produciría Comercializadora GL S.A.S. hacia el futuro.

Con base en las anteriores consideraciones, el Despacho puede concluir que la enajenación global de los activos de Comercializadora GL S.A.S. sí le causó un perjuicio a la demandante. En verdad, a pesar de que las acciones de la señora López tenían algún valor para el momento en que se aprobó la enajenación global, el señor Gil determinó que esa operación debía celebrarse a título gratuito. Como consecuencia de esa determinación, las acciones que la señora López detenta en Comercializadora GL S.A.S. perdieron todo su valor. Debe entonces entenderse acreditado el primero de los presupuestos requeridos para que se configure un abuso del derecho de voto.

## **B. Los móviles que llevaron a la enajenación global de activos de Comercializadora GL S.A.S.**

Como lo ha dicho el Despacho en otras oportunidades, los efectos perjudiciales de una decisión asamblearia no son suficientes, por sí solos, para que pueda predicarse el abuso de mayoría. Para tal efecto, se debe acreditar que el derecho de voto fue ejercicio con el propósito de provocar un perjuicio o de obtener una ventaja injustificada. De ahí que deba examinarse ahora si el patrón de conducta debatido en el presente proceso permite inferir la existencia de un ánimo premeditado de perjudicar a la demandante o de procurar una prerrogativa ilegítima para el accionista mayoritario de Comercializadora GL S.A.S.

### **(i) La existencia de un conflicto intrasocietario**

Uno de los principales elementos de juicio que suele analizar esta Superintendencia en procesos de abuso del derecho de voto está relacionado con la existencia de un conflicto entre los accionistas de la compañía en la que se tomó la decisión controvertida. Como se ha sostenido en repetidas oportunidades, la existencia de un conflicto intrasocietario puede tomarse como un indicio de la

<sup>29</sup> Aunque la demandante debió haber solicitado un dictamen pericial para demostrar cuál era el valor presente de los flujos de caja futuros de Comercializadora GL S.A.S., el Despacho encontró suficientes indicios para concluir que el valor de la compañía como empresa en marcha era positivo.

posible intención lesiva detrás de la aprobación de determinaciones que perjudicaron a uno o varios asociados.<sup>30</sup> Es por esta razón que, cuando se presenten fuertes controversias entre los asociados, este Despacho examinará, con especial atención, las actuaciones acontecidas en durante las reuniones de la asamblea general.

En el presente caso, las pruebas disponibles dan cuenta de un acentuado conflicto entre los accionistas de Comercializadora GL S.A.S., suscitado a partir de diferencias en cuanto a la administración de la compañía y los aportes efectuados por ambos al fondo social.

Para comenzar, el señor Gil ha censurado la gestión cumplida por la señora López entre los años 2011 y 2013, en su calidad de representante legal suplente de Comercializadora GL S.A.S. Según lo afirmado por el señor Gil tanto en la contestación de la demanda como en su interrogatorio, la señora López administró los negocios sociales con tal grado de negligencia que la compañía se encontraba en una frágil situación financiera para comienzos del año 2013. A continuación se presenta un extracto de lo afirmado por el señor Gil durante la audiencia judicial celebrada el 12 de mayo de 2015: 'Ella tenía su negocio aparte que era de ella y a la vez administraba la estación. Entonces a lo último se dedicó fue al negocio de ella y la administración de la estación se la delegó ella misma a una secretaria [...]. Y como no tenía mucho que hacer en el negocio entonces se ponía con las amigas a jugar cartas [...]'.<sup>31</sup> Adicionalmente, el señor Gil ha puesto de presente que la señora López se apropió de recursos sociales en forma irregular. Con fundamento en las anteriores razones, el señor Gil decidió asumir directamente la administración de los negocios de Comercializadora GL S.A.S. En los términos de la contestación presentada por el apoderado del señor Gil, 'en el año 2013 vio que las cosas no iban por buen camino y tuvo que asumir la administración directa de la estación, tendiente a enderezar todas las falencias administrativas de [la señora López]' (vid. Folio 255).

Por su parte, la demandante considera que el señor Gil administró en forma desleal a Comercializadora GL S.A.S. entre los años 2013 y 2014. Las acusaciones de la señora López se encuentran plasmadas en un informe de auditoría presentado ante la asamblea general de accionistas de la compañía en mayo de 2014. Según el texto del mencionado informe, el señor Gil se habría apropiado en forma irregular de alrededor de \$900.000.000 de los \$1.200.000.000 obtenidos por la sociedad a partir de créditos otorgados por entidades financieras y otros terceros. En sustento de lo anterior, la señora López puso de presente que una buena parte de los recursos líquidos de Comercializadora GL S.A.S. fueron destinados a sufragar gastos que no guardaban relación alguna con la actividad social. También se dijo que otras sumas giradas a favor de Comercializadora GL S.A.S. nunca ingresaron a las cuentas bancarias de la sociedad.

Las desavenencias antes descritas han dado lugar a la iniciación de diversas acciones legales, incluida tanto la que le dio origen al presente proceso como una denuncia penal ante la Fiscalía General de la Nación.

Otra diferencia que nutrió el conflicto suscitado entre los accionistas de Comercializadora GL S.A.S. está relacionada con los aportes efectuados por la señora López al fondo social. Según lo aclaró el señor Gil, la principal contribución de la señora López al desarrollo de la actividad de Comercializadora GL S.A.S. fue su aporte en industria como administradora del establecimiento de comercio de propiedad de la compañía (vid. Folio 248). Como ya quedó dicho, sin embargo, el señor Gil considera que la demandante no cumplió en forma adecuada con el encargo de gestionar los negocios sociales. En criterio del señor Gil, pues, el aporte

<sup>30</sup> Cfr. las sentencias 800-73 del 19 de diciembre de 2013 y 800-20 del 27 de febrero de 2014.

<sup>31</sup> Cfr. grabación de la audiencia celebrada el 12 de mayo de 2015, folio 366 del expediente (46:46-47:55).

en trabajo de la señora López carecía por completo de valor. Al mismo tiempo, se ha dicho que los esfuerzos del señor Gil fueron indispensables para poner en funcionamiento la estación de servicio administrada por Comercializadora GL S.A.S. Según lo expresado por los demandados, el señor Gil no sólo fue el único en efectuar un aporte de capital para la constitución de la sociedad, sino que, además, sirvió de garante para que la compañía obtuviera recursos líquidos a partir de créditos otorgados por personas naturales y entidades financieras.<sup>32</sup>

Debe concluirse, pues, que, para la época en que se aprobó la enajenación global de los activos de Comercializadora GL S.A.S., existían marcadas diferencias entre los accionistas de la compañía. El señor Gil consideraba que sus esfuerzos fueron indispensables para la constitución y puesta en marcha de Comercializadora GL S.A.S. y que la señora López se benefició de los flujos de caja producidos por la compañía sin haber hecho un verdadero aporte al fondo social.<sup>33</sup> La señora López, por su parte, pensaba que su gestión administrativa había sido adecuada y que la única extracción irregular de recursos sociales la llevó a cabo el señor Gil. Las diferencias reseñadas constituyen un primer indicio de que la enajenación global aprobada por el señor Gil podría haber estado encaminada a expropiar a la señora López de su participación en Comercializadora GL S.A.S.

## **(ii) El patrón de conducta del accionista controlante de Comercializadora GL S.A.S.**

La simple existencia de un conflicto intrasocietario no es suficiente para concluir, sin más, que las determinaciones controvertidas en un proceso de abuso de mayoría deben ser anuladas. Para que se imponga esta sanción, es necesario que se aporten pruebas adicionales que permitan constatar el ánimo lesivo del accionista mayoritario. En este orden de ideas, el Despacho encontró diversos elementos de juicio que apuntan a que el señor Gil se valió de la enajenación global de activos controvertida para expropiar a la señora López de su participación de capital en Comercializadora GL S.A.S.

Primero, el Despacho no pudo corroborar una de las principales justificaciones ofrecidas por el accionista mayoritario de Comercializadora GL S.A.S. para llevar a cabo la enajenación global impugnada. Según lo expresado por el señor Gil durante su interrogatorio, la operación celebrada con Distribuidora del Kamino S.A.S. buscó facilitar la continuada explotación de la estación de servicio que era de propiedad de Comercializadora GL S.A.S. Sin embargo, Distribuidora del Kamino S.A.S. ha operado ese establecimiento bajo las mismas condiciones en que lo hacía Comercializadora GL S.A.S. Como ya se anotó, el Despacho no encontró pruebas de que los accionistas de Distribuidora del Kamino S.A.S. tuvieran la intención de conseguir nuevos recursos para financiar la operación de la estación de servicio en cuestión. No es claro entonces cómo la enajenación global de activos sirvió para cumplir los propósitos expuestos por el señor Gil.

Segundo, los activos y pasivos de Comercializadora GL S.A.S. le fueron transferidos a una sociedad controlada por el señor Gil. En efecto, el señor Gil es titular de alrededor del 60% de las acciones en que se divide el capital de Distribuidora del Kamino S.A.S., la referida sociedad adquirente. De conformidad

<sup>32</sup> Según el apoderado del señor Gil, 'se constituyó una sociedad con unos aportes, donde realmente el único aportante fue el señor Luis Enrique Gil, fue un capital de tres millones de pesos [...]. Ante esa situación el apalancamiento financiero lo tuvo que soportar el señor Luis Enrique Gil con sus propios activos y con sus bienes y con los de su familia. Esta circunstancia conllevó a que la relación se destrozara porque la empresa no estaba dando los recursos suficientes para cubrir el costo financiero [...]' (cfr. grabación de la audiencia celebrada el 3 de febrero de 2015, folio 271 del expediente (4:32 – 8:00).

<sup>33</sup> En la contestación de la demanda se dijo que 'la única que se estaba beneficiando de la empresa era Martha Cecilia López del Río; el trabajo de mi poderdante consistía en salir a arbitrar recursos para conseguir combustible, endeudándose cada vez más compartiendo los recursos de su familia' (vid. Folio 172).

con las pruebas consultadas por el Despacho, el 40% restante es de propiedad de una persona vinculada al aludido demandado.<sup>34</sup> Las anteriores circunstancias le sirven de sustento a la contención de la demandante, en el sentido de que la enajenación global buscó simplemente permitir que el señor Gil continuara explotando la estación de servicio, sin compartir las utilidades concernientes con la señora López.

Tercero, la decisión de enajenar los activos de Comercializadora GL S.A.S. se aprobó en el curso de un proceso de negociación entre los accionistas de la compañía. A mediados del año 2013, los accionistas de Comercializadora GL S.A.S. discutieron alternativas para inyectarle nuevos recursos de capital a la sociedad, tal y como se expresó en la sección de hechos de esta sentencia. En esta primera fase de negociaciones, los asociados no pudieron llegar a un acuerdo respecto de la capitalización de la sociedad. De conformidad con lo expresado por el señor Gil, ‘a doña Martha se le preguntó muchas veces si quería capitalizar y siempre se negó a hacerlo. Entonces no había quién capitalizara la empresa ni había quién la comprara con esos pasivos que tenía’.<sup>35</sup> Ante el fracaso de las precitadas negociaciones, los accionistas de Comercializadora GL S.A.S. empezaron a estudiar fórmulas de arreglo para que alguno de ellos se hiciera propietario del 100% de las acciones en circulación de la sociedad. Como resultado de esta nueva etapa de negociación, la señora López aceptó adquirir las acciones de propiedad del señor Gil y reemplazarlo en su calidad de deudor solidario de Comercializadora GL S.A.S. (vis. Folio 309). Como ya se dijo, sin embargo, la operación mencionada no pudo llevarse a cabo por cuanto la señora López encontró diversas irregularidades en los estados financieros de la sociedad. Ante la imposibilidad de llegar a un acuerdo con la señora López, el accionista mayoritario de Comercializadora GL S.A.S. decidió transferirle la totalidad de los activos sociales a una sociedad controlada por él mismo.

Ya en otras oportunidades este Despacho ha censurado la conducta de accionistas que se valieron de sus derechos de voto para obtener una ventaja indebida, ante la dificultad de concertar una solución negociada a un conflicto intrasocietario. Un ejemplo de lo anterior puede encontrarse en el caso de CAH Colombia S.A., en el cual se sostuvo lo siguiente: ‘Quedó suficientemente probado que el señor Pinzón intentó negociar con CAHC, de buena fe, con el ánimo de resolver las diferencias descritas anteriormente. Es evidente también la frustración del señor Pinzón ante las delaciones de CAHC y la decisión de esta última compañía de venderle el bloque de control en CAH Colombia S.A. a un tercero [...]. [Sin embargo], la imposibilidad de llegar a un acuerdo con CAHC no puede convalidar el despojo forzoso de la mayoría accionaria que esa sociedad detentaba en CAH Colombia S.A. [...] como ya lo ha manifestado este Despacho, el derecho de voto no puede convertirse en un instrumento para lesionar deliberadamente a un grupo de asociados, ni para que uno de ellos se adjudique prerrogativas especiales a expensas de los demás’.

Cuarto, como se explicó en la sección anterior, el precio fijado para la enajenación global de activos se obtuvo a partir de un análisis del valor en libros de Comercializadora GL S.A.S. El señor Gil simplemente descartó la posibilidad de fijar ese precio con base en una estimación de los flujos de caja futuros que podría generar la operación de la estación de servicio. Sin embargo, cuando se pretenda llevar a cabo una enajenación global de activos como la analizada en este proceso, los accionistas mayoritarios tienen el deber de asegurar que la cesión se haga por un precio justo y que la compañía reciba una contraprestación adecuada.<sup>36</sup> Esta

<sup>34</sup> Según las pruebas consultadas por el Despacho, el único otro accionista de Distribuidora del Kamino S.A.S., Leonardo Fabio Ruiz del Rio, tiene una relación filial con la difunta esposa del señor Gil.

<sup>35</sup> Cfr. grabación de la audiencia celebrada el 12 de mayo de 2015, folio 366 del expediente (1:24:33 – 1:25:15).

<sup>36</sup> FH O’Neal y RB Thompson (2004) 5-110 y 5-112.

afirmación encuentra sustento no sólo en la previsión normativa del ya citado artículo 43 de la Ley 1258, sino también en el principio de buena fe que rige la ejecución de contratos en Colombia.<sup>37</sup> A pesar de lo anterior, el accionista mayoritario demandado no parece haber realizado ningún esfuerzo para determinar el precio justo al que debían enajenarse los activos de Comercializadora GL S.A.S. Esta circunstancia constituye otro indicio a favor de la interpretación que ha postulado la demandante en este proceso.

### C. Conclusión

Las consideraciones formuladas anteriormente le permiten al Despacho concluir que Luis Enrique Gil, accionista mayoritario de Comercializadora GL S.A.S., actuó en forma abusiva al aprobar la enajenación global de activos sociales, a título gratuito, a favor de Distribuidora del Kamino S.A.S. El señor Gil, movido por sus diferencias con Martha Cecilia López, ordenó celebrar esa cesión para apropiarse de la totalidad de los flujos de caja futuros derivados de la administración de la estación de servicio que era de propiedad de Comercializadora GL S.A.S. En otras palabras, la enajenación global le permitió al señor Gil explotar el referido establecimiento de comercio sin compartir las utilidades correspondientes con la señora López, accionista minoritaria de Comercializadora GL S.A.S.

El carácter abusivo de la operación cuestionada se concretó en el hecho de que el accionista mayoritario de Comercializadora GL S.A.S. no fijó un precio justo para la cesión de los bienes sociales.<sup>38</sup> A pesar de que en las negociaciones acaecidas antes de la enajenación ambos asociados le asignaron un valor positivo a sus acciones en la compañía, posteriormente el señor Gil decidió hacer uso del valor en libros de Comercializadora GL S.A.S. para determinar, en forma unilateral, que la cesión de los activos sociales debía cumplirse a título gratuito. De suerte que, mientras que la participación de la señora López en Comercializadora GL S.A.S. perdió todo su valor, el señor Gil conservó sus derechos económicos sobre la estación de servicios enajenada, en su calidad de accionista de Distribuidora del Kamino S.A.S.

Se trató, pues, de una exclusión forzosa de la accionista minoritaria de Comercializadora GL S.A.S., cumplida a partir de una enajenación global de activos celebrada a un precio injusto.<sup>39</sup> Aunque es cierto que los ingentes esfuerzos del señor Gil contribuyeron a la puesta en marcha de Comercializadora GL S.A.S., no por ello puede justificarse la expropiación de la señora López, titular del 40% de las acciones emitidas por la compañía. En consecuencia, el Despacho accederá a las pretensiones de la demanda.

<sup>37</sup> La Corte Suprema de Justicia ha explicado que el principio de buena fe a que alude el artículo 1603 del Código Civil lleva implícito el deber de que las partes contratantes se comporten lealmente. Según una sentencia emitida por esa Corporación el 2 de febrero de 2015, 'la palabra «fe», fidelidad, quiere decir que la persona, o la parte, según el contexto, se entrega confiadamente a la conducta leal de la otra en la observancia de sus obligaciones, creyendo que respetará a cabalidad los compromisos asumidos. [...] [se trata entonces de] comportarse conforme se espera de quienes actúan en el tráfico jurídico con rectitud, corrección y lealtad'. Es interesante anotar, en este sentido, que el deber de lealtad descrito por la Corte Suprema de Justicia es similar al que en otros países rige la conducta de los accionistas controlantes en sus relaciones con los minoritarios.

<sup>38</sup> Es decir que la demandante en este proceso tampoco recibiría un precio justo al momento de pagarse la cuota social de liquidación en Comercializadora GL S.A.S.

<sup>39</sup> Es interesante considerar lo que ocurriría, bajo la legislación colombiana, si una exclusión forzada se hiciera a un precio justo para los minoritarios. Bajo esta hipótesis, un asociado que pretendiera controvertir la respectiva operación difícilmente podría probar que sufrió un perjuicio en los términos requeridos por el artículo 43 de la Ley 1258 de 2008 para que pueda invocarse la figura del abuso del derecho de voto. Podría pensarse entonces que un minoritario puesto en estas circunstancias tan sólo podría aducir que el accionista mayoritario obtuvo una ventaja injustificada, para lo cual tendría que satisfacerse una importante carga probatoria.

#### IV. COSTAS

De conformidad con lo establecido en el artículo 392 del Código de Procedimiento Civil, se condenará en costas a la parte vencida en el proceso, para lo cual se usarán los criterios establecidos en el Acuerdo 1887 de 2003 del Consejo Superior de la Judicatura. En consecuencia, se fijará como agencias en derecho a favor de la demandante y a cargo de los demandados, la suma de dos salarios mínimos legales mensuales vigentes.

En mérito de lo expuesto, el Superintendente Delegado para Procedimientos Mercantiles, administrando justicia en nombre de la República de Colombia y por autoridad de la ley,

#### RESUELVE

**Primero.** Declarar la nulidad absoluta de la enajenación global de activos aprobada por la asamblea general de accionistas de Comercializadora GL S.A.S. durante las reuniones celebradas el 15 de mayo y 6 de junio de 2014.

**Segundo.** Oficiarles a los representantes legales de Comercializadora GL S.A.S. y Distribuidora del Kamino S.A.S. para que adopten todas las medidas requeridas para darle cumplimiento a lo dispuesto en esta sentencia.

**Tercero.** Oficiarle a la Cámara de Comercio de Medellín para que inscriba esta sentencia en el registro mercantil a su cargo.

**Cuarto.** Condenar en costas a los demandados y fijar, a título de agencias en derecho a favor de la demandante, una suma equivalente a dos salarios mínimos legales mensuales vigentes.

**El Superintendente Delegado para Procedimientos Mercantiles,**

**José Miguel Mendoza**

Nit: 900.421.244

Exp: 0

Rad: 2014-01-329315/2015-01-333020

Código Dep: 800

Trámite: 170001

Cod F: M6866