



MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO
SUPERINTENDENCIA DE INDUSTRIA Y COMERCIO

RESOLUCIÓN NÚMERO 023645 DE 2022

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

EL SUPERINTENDENTE DE INDUSTRIA Y COMERCIO

En ejercicio de sus facultades legales, y en especial las previstas en la Ley 155 de 1959, la Ley 1340 de 2009 y el numeral 15 del artículo 3 del Decreto 4886 de 2011, y

CONSIDERANDO:

PRIMERO: Que el artículo 4 de la Ley 155 de 1959, modificado por el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009 dispone que:

“Artículo 4. (Modificado por el artículo 9, Ley 1340 de 2009). Las empresas que se dediquen a la misma actividad económica o participen en la misma cadena de valor y que cumplan con las siguientes condiciones, estarán obligadas a informar a la Superintendencia de Industria y Comercio sobre las operaciones que proyecten llevar a cabo para efectos de fusionarse, consolidarse, adquirir el control o integrarse cualquiera sea la forma jurídica de la operación proyectada:

Las empresas que se dediquen a la misma actividad económica o participen en la misma cadena de valor y que cumplan con las siguientes condiciones, estarán obligadas a informar a la Superintendencia de Industria y Comercio sobre las operaciones que proyecten llevar a cabo para efectos de fusionarse, consolidarse, adquirir el control o integrarse cualquiera sea la forma jurídica de la operación proyectada:

1. Cuando, en conjunto o individualmente consideradas, hayan tenido durante el año fiscal anterior a la operación proyectada ingresos operacionales superiores al monto que, en salarios mínimos legales mensuales vigentes, haya establecido la Superintendencia de Industria y Comercio o;

2. Cuando al finalizar el año fiscal anterior a la operación proyectada tuviesen, en conjunto o individualmente consideradas, activos totales superiores al monto que, en salarios mínimos legales mensuales vigentes, haya establecido la Superintendencia de Industria y Comercio.

En los eventos en que los interesados cumplan con algunas de las dos condiciones anteriores pero en conjunto cuenten con menos del 20% del mercado relevante, se entenderá autorizada la operación. Para este último caso se deberá únicamente notificar a la Superintendencia de Industria y Comercio de esta operación.

(...)”.

SEGUNDO: Que de conformidad con lo establecido en el artículo 4 de la Ley 155 de 1959, modificado por el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009, mediante comunicación radicada con los Nos.: 21-282634-0, 21-282634-2 del dieciséis (16) de julio de 2021; y 21-282634-4, 21-282634-6, 21-282634-7, 21-282634-8, 21-282634-9 del diecinueve (19) de julio de 2021¹ y complementada el

¹ Documentos: “21282634--0000000001” del consecutivo 0; “21282634—0000200001” del consecutivo 2, “21282634—0000400001” del consecutivo 4, “21282634--0000600001” del consecutivo 06, “21282634—0000700001” del

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

veintidós (22) de julio de 2021² con respuesta a requerimiento de la Entidad, las empresas **BANCOLOMBIA S.A.** (en adelante, **BANCOLOMBIA**); **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PROTECCIÓN S.A.** (en adelante, **PROTECCIÓN**); **GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.** (en adelante, **GRUPO SURA**); **SURA ASSET MANAGEMENT S.A.** (en adelante, **SURA AM**); **SEGUROS GENERALES SURAMERICANA S.A.** (en adelante, **SEGUROS GENERALES SURAMERICANA**); **SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA S.A.** (en adelante, **SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA**); y **OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA S.A.S.** (en adelante **OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA** y en conjunto con las otras empresas, **INTERVINIENTES**), presentaron una solicitud de pre-evaluación consistente en la creación del proyecto **ARATI**, un conjunto de soluciones a través del cual se ofrecerán servicios de manera integral dirigidos a satisfacer diferentes necesidades del adulto mayor, así como de aquellas personas que buscan planear su eventual llegada a esta edad.

TERCERO: Que en cumplimiento de lo previsto en el artículo 156 del Decreto 19 de 2012, en el numeral 2 del artículo 10 de la Ley 1340 de 2009 y en el numeral 2.3.2 de la Resolución No. 2751 de 2021, mediante oficio radicado con el No. 21-282634-13 del 26 de julio de 2021, se ordenó la publicación del inicio del procedimiento de autorización de la operación presentada, en la página *web* de esta Superintendencia³.

CUARTO: Que dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la publicación del inicio del procedimiento de autorización de la operación en la página *web* de esta Superintendencia, plazo señalado en el numeral 2 del artículo 10 de la Ley 1340 de 2009, no se recibieron observaciones y comentarios de terceros en relación con la operación proyectada.

QUINTO: Que, con el fin de complementar y ampliar la información allegada al Expediente, esta Superintendencia formuló requerimientos de información sobre los mercados objeto de la operación a competidores⁴ de las **INTERVINIENTES**.

SEXTO: Que dentro de los treinta (30) días hábiles siguientes a la presentación de la información de la operación proyectada, y de conformidad con lo dispuesto en el numeral 3 del artículo 10 de la Ley 1340 de 2009, esta Superintendencia consideró procedente dar paso al estudio de fondo de la operación proyectada. Así, mediante comunicación radicada con el No. 21-282634-56 del 2 de septiembre de 2021, se le informó a las **INTERVINIENTES** que se daba paso a la segunda etapa del trámite presentado y se solicitó información adicional. Mediante radicados Nos. 21-282634-61 y 21-282634-63 del **27 y 28 de octubre de 2021**, las **INTERVINIENTES** allegaron la información solicitada por esta Superintendencia.

consecutivo 7, "21282634—0000800001" del consecutivo 8 y "21282634—0000900001" del consecutivo 9 del Cuaderno Público del Expediente (Documentos PDF). Entiéndase que cuando se hace referencia al "Expediente", este corresponde al radicado con el No. 21-282634.

² Actuación No. 21-282634-12 recibida en la SIC a las 10:54 el 22 de julio de 2021, desde el correo electrónico competencia@esguerra.com.

³ Disponible en: <http://www.sic.gov.co/integraciones-inicio-autorizacion>. Consulta 20 de diciembre de 2021.

⁴ **ACALIS DE COLOMBIA S.A.S.** (en adelante, **ACALIS**), **ESTRATEK S.A.S.** (en adelante, **AKTIVO**), **CORPORACIÓN INTEGRAL BUEN HIJO** (en adelante, **BUEN HIJO**), **CAJA COLOMBIANA DE SUBSIDIO FAMILIAR** (en adelante, **COLSUBSIDIO**), **CAJA DE COMPENSACIÓN FAMILIAR DE ANTIOQUIA** (en adelante, **COMFAMA**), **SOMOS GENTLY S.A.S.** (en adelante, **GENTLY**), **SERVICIOS BOLÍVAR S.A.S.** (en adelante, **JELPIT**), **COOPERATIVA DE PROFESIONALES SANITAS** (en adelante, **LAZOS HUMANOS**), **MAS VIDA SENIORS S.A.S.** (en adelante, **MAS VIDA SENIORS**), **RUAH 60+ S.A.S.** (en adelante, **RUAH 60+**) y **VITAE WW S.A.S.** (en adelante, **VITAE**). Consecutivos del No. 19 al No. 45 de la Carpeta Pública del Expediente.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

SÉPTIMO: Que en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 8 de la Ley 1340 de 2009, mediante comunicación radicada con el No. 21-282634-65 del 18 de noviembre de 2021 esta Entidad requirió a la **SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA** (en adelante, **SUPERFINANCIERA**), con el fin de que, de considerarlo pertinente, emitiera concepto técnico frente a la operación informada por las **INTERVINIENTES** a esta Superintendencia. La **SUPERFINANCIERA** allegó información mediante oficio No. 21-282634-75 del 6 de enero de 2021.

OCTAVO: Que de acuerdo con lo ordenado en el artículo 4 del Decreto 491 del 28 de marzo de 2020, la notificación o comunicación de los actos administrativos se realizará por medios electrónicos, a la dirección electrónica que aparezca informada por los solicitantes del procedimiento administrativo. Lo anterior, hasta tanto permanezca vigente la Emergencia Sanitaria declarada por el Ministerio de Salud y de la Protección Social, con ocasión de la enfermedad coronavirus COVID-19.

NOVENO: Que una vez hechas las anteriores consideraciones y dentro del término previsto en el numeral 5 del artículo 10 de la Ley 1340 de 2009, este Despacho procede a pronunciarse respecto de la operación de integración informada, en los siguientes términos:

9.1. INTERVINIENTES EN LA OPERACIÓN DE INTEGRACIÓN

9.1.1. BANCOLOMBIA S.A.

BANCOLOMBIA es una sociedad colombiana con domicilio en Medellín, Antioquia, identificada con NIT. 890.903.938-8, matriculada en la Cámara de Comercio de Medellín con el No. 21-083964-04 el 22 de noviembre de 1984. Esta matrícula fue renovada el 26 de marzo de 2021⁵.

BANCOLOMBIA es una entidad financiera que se dedica a captar recursos del público, principalmente -pero no exclusivamente- en forma de depósitos, con el objetivo de realizar operaciones activas de crédito y operaciones neutras (operaciones en las cuales la respectiva institución no actúa principalmente como acreedor o deudor). En el desarrollo de estas actividades, **BANCOLOMBIA** atiende diferentes tipos de clientes (personas naturales, pymes, empresas y corporativos), ofreciéndoles productos y servicios como: cuentas de depósito; tarjetas debito; créditos leasing; arrendamiento operativo; inversiones; giros; servicios y mecanismos de pago; compra y venta de dólares; y venta de activos usados; entre otros⁶.

Las actividades económicas de **BANCOLOMBIA** se encuentran clasificadas con los Códigos de Clasificación Internacional Uniforme - CIU Nos.: 6412: bancos comerciales; 6422: actividades de las compañías de financiamiento; y 6493: actividades de compra de cartera o factoring. Teniendo en cuenta lo indicado en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992 respecto del control, **BANCOLOMBIA** declaró que no es controlada, directa o indirectamente, por alguna empresa⁷. La composición accionaria de **BANCOLOMBIA** se muestra a continuación:

Tabla No. 1
Composición accionaria BANCOLOMBIA

ACCIONISTA	% PARTICIPACIÓN
GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.	24,43%
FONDO BANCOLOMBIA ADR PROGRAM	12,74%
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO	7%

⁵ Registro Único Empresarial y Social (RUES). <http://www.rues.org.co>. Consulta del 20 de diciembre de 2021. Certificado de Existencia y Representación Legal adjunto a la solicitud de pre-evaluación.

⁶ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 12 (Documento PDF).

⁷ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 34 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

ACCIONISTA	% PARTICIPACIÓN
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PROTECCIÓN MODERADO	6,95%
ACCIONISTAS CON PARTICIPACIÓN MENOR AL 5%	48,88%
TOTAL	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁸.

Esta sociedad declara que tiene inversiones permanentes y [REDACTED] sobre las siguientes sociedades colombianas: **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA S.A.** ([REDACTED]) (en adelante, **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA**); **VALORES BANCOLOMBIA S.A.** ([REDACTED]) (en adelante, **VALORES BANCOLOMBIA**); y **BANCA DE INVERSIÓN BANCOLOMBIA S.A.** ([REDACTED]). A su vez, [REDACTED] sobre la sociedad **RENTING COLOMBIA S.A.S.** ([REDACTED]), este [REDACTED] por intermedio de **BANCA DE INVERSIÓN BANCOLOMBIA S.A.** Finalmente, otras empresas fuera del país sobre las que [REDACTED] y pertenecen a su grupo empresarial son: **BANCOLOMBIA PANAMÁ S.A.** ([REDACTED]); **BANISTMO S.A.** ([REDACTED]); y **BANCOLOMBIA PUERTO RICO INTL INC.** ([REDACTED])⁹. La información de activos totales e ingresos operacionales de **BANCOLOMBIA** con corte a 31 de diciembre de 2020 se presenta a continuación:

Tabla No. 2
Cuentas financieras BANCOLOMBIA
(31 de diciembre de 2020)

CUENTA	VALOR (COP \$)
Activos totales	184.084.732.000.000
Ingresos operacionales	6.675.020.000.000

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹⁰.

9.1.2. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PROTECCIÓN S.A.

PROTECCIÓN es una sociedad colombiana con domicilio en Medellín, Antioquia, identificada con el NIT. 800.138.188-1, matriculada en la Cámara de Comercio de Medellín con el No. 21-160247-04 el 20 de agosto de 1981. Esta matrícula fue renovada el 18 de marzo de 2021¹¹.

PROTECCIÓN es una entidad administradora de fondos y pensiones, cuya principal actividad consiste en asegurar que sus clientes puedan administrar e invertir correctamente su dinero de acuerdo con sus necesidades e intereses. Para lo anterior, ofrece a sus clientes diferentes soluciones financieras con las cuales sus clientes pueden invertir adecuadamente el dinero proveniente principalmente de: (i) las pensiones obligatorias y cesantías; y (ii) las pensiones voluntarias¹².

Sus actividades se encuentran clasificadas con los códigos CIIU Nos.: 6630 actividades de administración de fondos; y 6494: otras actividades de distribución de fondos.

⁸ Grupo de Trabajo de Integraciones Empresariales -GTIE de la Superintendencia de Industria y Comercio. Disponible en <https://www.grupobancolombia.com/relacion-inversionistas/inversionistas/estructura-accionaria>. Consulta del 22 de marzo de 2022.

⁹ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 23 a 25 y 36 (Documento PDF).

¹⁰ Documento "Balance General y Estados de Resultados Bancolombia" del consecutivo 2 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, página 15 (Documento PDF).

¹¹ Registro Único Empresarial y Social (RUES). <http://www.rues.org.co>. Consulta del 20 de diciembre de 2021. Certificado de Existencia y Representación Legal adjunto a la solicitud de pre-evaluación.

¹² Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 13 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

La composición accionaria de **PROTECCIÓN** se muestra a continuación:

Tabla No. 3
Composición accionaria PROTECCIÓN

ACCIONISTA	% PARTICIPACIÓN
SURA ASSET MANAGEMENT S.A.	49,36%
CAJA COLOMBIANA DE SUBSIDIO FAMILIAR – COLSUBSIDIO	16,41%
BANCOLOMBIA S.A.	10,68%
FIDUCIARIA BANCOLOMBIA S.A.	9,90%
CORNERSTONE LP	7,53%
ACCIONISTAS MINORITARIOS	6,12%
TOTAL	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹³.

Esta sociedad declara que ninguna empresa ejerce control sobre ella en los términos del artículo 45 del Decreto 2153 de 1992 y tampoco ejerce control sobre ninguna sociedad en Colombia. A su vez, señala que no tiene inversiones diferentes a las referentes a su actividad económica¹⁴.

La información de activos totales e ingresos operacionales de **PROTECCIÓN** con corte a 31 de diciembre de 2020 se presenta a continuación:

Tabla No. 4
Cuentas financieras PROTECCIÓN
(31 de diciembre de 2020)

CUENTA	VALOR (COP \$)
Activos totales	2.934.649.000.000
Ingresos operacionales	1.017.761.000.000

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹⁵.

9.1.3. GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.

GRUPO SURA es una sociedad colombiana con domicilio en Medellín, Antioquia, identificada con NIT. 811.012.271-3, constituida el 24 de diciembre 1997 a través de Escritura Pública No. 2.295 en la Notaría 14 de Medellín e inscrita el mismo día ante la Cámara de Comercio de Medellín con el No. 10843 del Libro IX. Se hizo una adición mediante Escritura Pública No. 38 del 13 de enero de 1998 en la misma Notaría para completar su constitución¹⁶.

Esta sociedad es un gestor de inversiones enfocado en construir y desarrollar un portafolio balanceado con visión de largo plazo, cuyo eje principal son los servicios financieros. **GRUPO SURA** es una compañía holding del **CONGLOMERADO FINANCIERO SURA-BANCOLOMBIA**, presente en 11 países de América Latina, con negocios de seguros, pensiones, ahorro, inversión y gestión de activos. **GRUPO SURA** cotiza en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y está inscrita en el programa ADR -Nivel I, en Estados Unidos. Es la única entidad latinoamericana del sector Servicios Financieros Diversos y Mercados de Capitales incluida en el Índice Global de Sostenibilidad Dow Jones (DJSI), que reconoce a organizaciones con mejores prácticas económicas, sociales y ambientales. Las actividades económicas de **GRUPO SURA** se encuentran

¹³ Documento "21282634-0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 20 (Documento PDF).

¹⁴ Documento "21282634-0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 35 y 37 (Documento PDF).

¹⁵ Documento "Balance General y Estados Resultados Protección" del consecutivo 2 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, páginas 76 y 77 (Documento PDF).

¹⁶ Registro Único Empresarial y Social (RUES). <http://www.rues.org.co>. Consulta del 20 de diciembre de 2021. Certificado de Existencia y Representación Legal adjunto a la solicitud de pre-evaluación.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

clasificadas con el código CIU No.: 6613: otras actividades relacionadas con el mercado de valores¹⁷.

Teniendo en cuenta lo indicado en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992 respecto del control, **GRUPO SURA** declaró que no es controlada, directa o indirectamente, por alguna empresa¹⁸. La composición accionaria de **GRUPO SURA** se muestra a continuación:

Tabla No. 5
Composición accionaria GRUPO SURA (31 de marzo de 2021)¹⁹

ACCIONISTA	% PARTICIPACIÓN
GRUPO ARGOS S.A.	22,29%
GRUPO NUTRESA S.A.	10,49%
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PROTECCIÓN MODERADO	7,74%
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO	7,20%
CEMENTOS ARGOS S.A.	4,84%
FONDO BURSÁTIL ISHARES COLCAP	4,26%
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS MODERADO	2,74%
FUNDACIÓN GRUPO ARGOS	1,82%
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIO. PORVENIR MAYOR RIESGO	1,8%
COLOMBIANA DE COMERCIO S.A. CORBETA Y/O ALKOSTO S.A.	1,72%
OTROS INFERIORES	35,11 %
TOTAL	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC²⁰.

Esta sociedad lidera al **GRUPO EMPRESARIAL SURA** que tiene inversiones permanentes y [REDACTED] sobre las siguientes sociedades colombianas: **SURAMERICANA S.A.** ([REDACTED]); **SURA ASSET MANAGEMENT S.A.** ([REDACTED]); **SEGUROS GENERALES SURAMERICANA S.A.** ([REDACTED]); **SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA** ([REDACTED]); **OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA S.A.** ([REDACTED]); **EPS SURAMERICANA** ([REDACTED]); **AYUDAS DIAGNÓSTICAS SURA S.A.S.** ([REDACTED]); **SERVICIOS DE SALUD IPS SURAMERICANA S.A.S.** ([REDACTED]); **SERVICIOS GENERALES SURAMERICANA** ([REDACTED]); **HÁBITAT ADULTO MAYOR S.A.** ([REDACTED]); **ACTIVOS ESTRATÉGICOS SURA A.M. COLOMBIA S.A.S.** ([REDACTED]); **SURA INVESTMENT MANAGEMENT COLOMBIA S.A.S.** ([REDACTED]); **SURA IM GESTORA DE INVERSIONES S.A.S.** ([REDACTED]); **NBM INNOVA S.A.S.** ([REDACTED]); y **GESTIÓN FIDUCIARIA SURA S.A.** ([REDACTED]). También cuenta con inversiones en otras industrias, específicamente en **GRUPO NUTRESA** (alimentos procesados) y **GRUPO ARGOS** (cemento, energía y concesiones viales y aeroportuarias). En Latinoamérica tiene inversiones en más de 52 empresas²¹.

La información de activos totales e ingresos operacionales de **GRUPO SURA** con corte a 31 de diciembre de 2020 se presenta a continuación:

¹⁷ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 13 y 14 (Documento PDF).

¹⁸ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 35 (Documento PDF).

¹⁹ La estructura accionaria de **GRUPO SURA** cambió durante el análisis de esta operación como resultado de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) hecha por el Grupo Gillinski, el cual posee como resultado de la OPA el 25,3% de participación accionaria. Más información disponible en: <https://bit.ly/38mVU1Y>, consulta del 25 de abril de 2022. En la actualidad la nueva composición accionaria completa de **GRUPO SURA** no ha sido publicada, motivo por el cual esta Superintendencia expone la composición accionaria a 2021 sin desconocer los cambios resultantes de la mencionada OPA.

²⁰ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 21 (Documento PDF).

²¹ Documentos: "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 23 a 33 (Documento PDF); y "21282634--0000600013" del consecutivo 6 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 1 a 7 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

Tabla No. 6
Cuentas financieras GRUPO SURA
(31 de diciembre de 2020)

CUENTA	VALOR (COP \$)
Activos totales	30.561.590.000.000
Ingresos operacionales	1.105.178.000.000

Fuente: Construcción GTIE-SIC²².

9.1.4. SURA ASSET MANAGEMENT S.A.

SURA AM es una sociedad colombiana con domicilio en Medellín, Antioquia, identificada con NIT. 900.464.054-3, constituida mediante Escritura Pública No. 1548 en la Notaría 14 de Medellín el 15 de septiembre de 2011 y registrada ante la Cámara de Comercio de Medellín el 16 del mismo mes y año con el No. 16708 de Libro IX²³.

SURA AM es un holding que da seguimiento a los estándares operativos, regulatorios y de negocio en sus subordinadas, entre las que primordialmente se encuentran fondos de pensiones, operadoras de fondos de inversión y corredores de bolsa en Chile, Perú, Uruguay, Colombia y México. Entre las principales líneas de negocio de sus subordinadas se encuentran las siguientes: (i) ahorro e inversión, con la cual se ofrecen soluciones de ahorro e inversión; (ii) Investment Management, en la cual se ofrecen soluciones de inversión especializada en activos para clientes institucionales; y (iii) administración de fondos previsionales, con la cual se les brinda un acompañamiento a los clientes para la construcción de su pensión. Sus actividades se encuentran clasificadas con los códigos CIIU Nos.: 6613: otras actividades relacionadas con el mercado de valores; y 7020: actividades de consultoría de gestión²⁴.

Teniendo en cuenta lo indicado en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992 respecto del control, **SURA AM** declaró que es controlada por **GRUPO SURA**, sociedad que es propietaria del [REDACTED] de las acciones de esta empresa. Por otro lado, **SURA AM** [REDACTED] sobre las siguientes sociedades: **NBM INNOVA S.A.S.**; **ACTIVOS ESTRATÉGICOS SURA A.M. COLOMBIA S.A.S.**; y **SURA INVESTMENT MANAGEMENT COLOMBIA S.A.S.** Finalmente, [REDACTED] sobre la sociedad **GESTIÓN FIDUCIARIA SURA S.A.**²⁵. La composición accionaria de **SURA AM** se muestra a continuación:

Tabla No. 7
Composición accionaria SURA AM

ACCIONISTA	% PARTICIPACIÓN
GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.	83,58%
GRUPO BOLÍVAR S.A.	7,31%
CAISSE DE DÉPÔT ET PALACEMENT DU QUÉBEC (CDPQ)	6,68%
COMPAÑÍA DE SEGUROS BOLÍVAR S.A.	2,44%
CDP INVESTISSEMENTS INC.	0,00004%
TOTAL	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC²⁶.

²² Documento "21282634--0000600002" del consecutivo 6 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, páginas 15 y 16 (Documento PDF).

²³ Registro Único Empresarial y Social (RUES). <http://www.rues.org.co>. Consulta del 20 de diciembre de 2021. Certificado de Existencia y Representación Legal adjunto a la solicitud de pre-evaluación.

²⁴ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 14 (Documento PDF).

²⁵ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 35 y 37 (Documento PDF).

²⁶ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 21 y 22 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

La información de activos totales e ingresos operacionales de **SURA AM** con corte a 31 de diciembre de 2020 se presenta a continuación:

Tabla No. 8
Cuentas financieras SURA AM
(31 de diciembre de 2020)

CUENTA	VALOR (COP \$)
Activos totales	20.168.605.250.100
Ingresos operacionales	2.580.486.811.200

Fuente: Construcción GTIE-SIC²⁷.

9.1.5. SEGUROS GENERALES SURAMERICANA S.A.

SEGUROS GENERALES SURAMERICANA es una sociedad colombiana con domicilio en Medellín, Antioquia, identificada con NIT. 890.903.407-9, matriculada en la Cámara de Comercio de Medellín con el No. 21-077433-04 el 15 de marzo de 1983. La matrícula de la sociedad fue renovada el 24 de marzo de 2021²⁸.

SEGUROS GENERALES SURAMERICANA, a través de la gestión de tendencias y riesgos, ofrece a personas y empresas soluciones que protegen ante riesgos como daños a terceros, responsabilidad civil, cumplimiento, transporte, entre otros. Su actividad se encuentra clasificada con el código CIU No. 6511: seguros generales²⁹. La composición accionaria de **SEGUROS GENERALES SURAMERICANA** se muestra a continuación:

Tabla No. 9
Composición accionaria SEGUROS GENERALES SURAMERICANA

ACCIONISTA	% PARTICIPACIÓN
SURAMERICANA S.A.	
OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA S.A.S.	
SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA S.A.S.	
FRANCISCO MURIEL MENESES	
JOSÉLUIS ARAMBURO	
FUNDACIÓN SURAMERICANA	
TOTAL	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC³⁰.

Según lo indicado en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992 respecto del control, **SEGUROS GENERALES SURAMERICANA** declaró que [REDACTED] **SURAMERICANA S.A.**, [REDACTED] **SEGUROS GENERALES SURAMERICANA**. A su vez, señaló que no tiene inversiones diferentes a las referentes a su actividad económica³¹. La información de activos totales e ingresos operacionales de esta compañía con corte a 31 de diciembre de 2020 se presenta a continuación:

²⁷ Documento "21282634--0000600003" del consecutivo 6 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, páginas 12 y 13 (Documento PDF).

²⁸ Registro Único Empresarial y Social (RUES). <http://www.rues.org.co>. Consulta del 20 de diciembre de 2021. Certificado de Existencia y Representación Legal adjunto a la solicitud de pre-evaluación.

²⁹ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 14 (Documento PDF).

³⁰ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 22 (Documento PDF).

³¹ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 35 y 38 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

Tabla No. 10
Cuentas financieras SEGUROS GENERALES SURAMERICANA
(31 de diciembre de 2020)

CUENTA	VALOR (COP \$)
Activos totales	4.508.724.503.000
Ingresos operacionales	1.685.332.120.000

Fuente: Construcción GTIE-SIC³².

9.1.6. SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA S.A.

SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA es una sociedad colombiana con domicilio en Medellín, Antioquia, identificada con NIT. 890.903.790-5, matriculada en la Cámara de Comercio de Medellín con el No. 21-077671-04 el 23 de marzo de 1984. La matrícula de la sociedad fue renovada el 25 de marzo de 2021³³.

SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA, a través de la gestión de tendencias y riesgos, busca generar bienestar, competitividad y sostenibilidad en las personas y empresas, ofreciendo soluciones que protegen ante riesgos o eventos imprevisto causado por enfermedades graves, invalidez, incapacidad, dependencia, accidente o muerte. Sus actividades se encuentran clasificadas con los códigos CIU Nos.: 6512: seguros de vida; 6515: seguros de salud; y 6522: servicios de seguros sociales en riesgos laborales³⁴. La composición accionaria de **SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA** se muestra a continuación:

Tabla No. 11
Composición accionaria SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA

ACCIONISTA	% PARTICIPACIÓN
SURAMERICANA S.A.	
OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA S.A.S.	
SERVICIOS GENERALES SURAMERICANA S.A.S.	
DIAGNÓSTICO Y ASISTENCIA MÉDICA S.A.S.	
FUNDACIÓN SURAMERICANA	
TOTAL	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC³⁵.

Teniendo en cuenta lo indicado en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992 respecto del control, **SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA** declaró [REDACTED] [REDACTED], sociedad que es propietaria del [REDACTED] de las acciones de **SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA**. A su vez, esta sociedad señala que no tiene inversiones diferentes a las referentes a su actividad económica³⁶.

La información de activos totales e ingresos operacionales de esta compañía con corte a 31 de diciembre de 2020 se presenta a continuación:

³² Documento "21282634--0000600004" del consecutivo 6 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, páginas 7 y 8 (Documento PDF).

³³ Registro Único Empresarial y Social (RUES). <http://www.rues.org.co>. Consulta del 20 de diciembre de 2021. Certificado de Existencia y Representación Legal adjunto a la solicitud de pre-evaluación.

³⁴ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 15 (Documento PDF).

³⁵ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 22 (Documento PDF).

³⁶ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 35 y 38 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

Tabla No. 12
Cuentas financieras **SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA**
(31 de diciembre de 2020)

CUENTA	VALOR (COP.\$)
Activos totales	11.195.570.481.000
Ingresos operacionales	4.542.934.607.000

Fuente: Construcción GTIE-SIC³⁷.

9.1.7. OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA S.A.S.

OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA es una sociedad colombiana con domicilio en Medellín, Antioquia, identificada con NIT. 890.903.279-2, constituida mediante Escritura Pública No. 4.228 en la Notaría 4 de Medellín el 24 de julio de 1964 y registrada ante la Cámara de Comercio de Medellín el 3 de agosto del mismo año con el No. 73 en el Libro II³⁸.

OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA es una compañía cuyo propósito es apalancar el aseguramiento a través de la prestación de servicios de asistencia de tipo legal, de salud, de movilidad (grúas, conductor elegido, transporte urbano, etc.), que permiten acompañar a las personas en la gestión de los riesgos y tendencias asociadas al entorno que las rodea. Sus actividades se encuentran clasificadas con los códigos CIIU Nos.: 7490: otras actividades profesionales, científicas y técnicas n.c.p.; 6613: otras actividades relacionadas con el mercado de valores; 4520: mantenimiento y reparación de vehículos automotores; y 3830: recuperación de materiales³⁹.

Teniendo en cuenta lo indicado en el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992 respecto del control, **OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA** declaró [REDACTED] por [REDACTED] a través de [REDACTED], sociedad que es propietaria del [REDACTED] de las acciones de **OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA**. A su vez, esta sociedad señala que no tiene inversiones diferentes a las referentes a su actividad económica⁴⁰.

La información de activos totales e ingresos operacionales de esta compañía con corte a 31 de diciembre de 2020 se presenta a continuación:

Tabla No. 13
Cuentas financieras **OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA**
(31 de diciembre de 2020)

CUENTA	VALOR (COP.\$)
Activos totales	141.596.170.000
Ingresos operacionales	104.258.459.000

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁴¹.

³⁷ Documento "21282634--0000600005" del consecutivo 6 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, páginas 7 y 8 (Documento PDF).

³⁸ Registro Único Empresarial y Social (RUES). <http://www.rues.org.co>. Consulta del 20 de diciembre de 2021. Certificado de Existencia y Representación Legal adjunto a la solicitud de pre-evaluación.

³⁹ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 15 (Documento PDF).

⁴⁰ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 36 y 38 (Documento PDF).

⁴¹ Documento "21282634--0000600006" del consecutivo 6 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, páginas 7 y 8 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

9.2. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

La operación proyectada fue informada por las **INTERVINIENTES** en los siguientes términos:

“La operación proyectada por Las Intervinientes consiste en la creación del proyecto ARATI, un conjunto de soluciones llamado “ARATI”, a través del cual se ofrecerán servicios de manera integral dirigidos a satisfacer diferentes necesidades del adulto mayor, así como de aquellas personas que buscan planear su eventual llegada a esta edad.

(...)

Es importante mencionar a la autoridad que ARATI operará como un conjunto de soluciones clasificadas por distintos tipos de servicios (p.e. salud, movilidad, financieros, alimentación, y aquellos servicios y productos que aporten al bienestar del adulto mayor del hoy y del mañana y a sus familiares) ofrecidos a través de los diferentes canales (llamadas, una página de internet, comunicación vía canales digitales y espacios físicos), en donde el usuario podrá elegir uno o varios de los servicios en un mismo lugar, sabiendo en todo caso, que este tipo de servicios están enfocados exclusivamente en beneficio de los adultos mayores, sus familiares y acudientes y a aquellas personas que buscan planear adecuadamente su llegada a esta edad. Es allí donde está el valor agregado frente a solicitar estos servicios de manera separada con otro prestador.

Las Intervinientes materializarán este proyecto a través de acuerdos comerciales en donde se establecerán las reglas de operación, administración, monetización y, en general, de funcionamiento de ARATI. Sin embargo, Las Intervinientes, directamente o a través de las compañías sobre las que ejerzan un control directo o indirecto, no descartan que en el mediano o largo plazo se pueda crear un vehículo societario para adelantar este proyecto.”⁴².

9.3. DEBER DE INFORMAR PREVIA DE LA INTEGRACIÓN

El régimen de control previo o “*ex ante*” de integraciones empresariales busca evaluar los efectos económicos que se producirían como resultado de una integración de dos o más agentes en el mercado, todo con el fin de evitar que se presente una restricción indebida de la competencia y en consecuencia se reduzca el bienestar de los consumidores. Al aplicar dicho régimen, esta Entidad debe evaluar si los efectos en el mercado originados en virtud de una integración ameritan su objeción, su autorización sujeta al cumplimiento de condiciones encaminadas a preservar la competencia en el mercado, o su autorización pura y simple.

El artículo 4 de la Ley 155 de 1959, modificado por el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009, establece que las empresas que proyecten llevar a cabo operaciones para efectos de adquirir el control de una o varias empresas, cualquiera sea la forma jurídica con la cual se manifieste, tendrán el deber de informarlas previamente a esta Superintendencia, siempre que se cumplan los siguientes dos supuestos:

- *Supuesto subjetivo:* cuando las empresas intervinientes se dediquen a la misma actividad económica o participen en la misma cadena de valor.
- *Supuesto objetivo:* cuando en conjunto o individualmente consideradas, las empresas intervinientes superen el monto establecido para ingresos operacionales o para activos totales, para el año anterior a la operación.

En consecuencia, las empresas que pretendan llevar a cabo un proceso de integración empresarial, en cualquiera de sus formas jurídicas, y cuya situación se enmarque en los supuestos previstos en

⁴² Documento “21282634--0001200007”, del consecutivo 12 del Cuaderno Público del Expediente, páginas 7 y 10 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

el artículo 4 de la Ley 155 de 1959, modificado por artículo 9 de la Ley 1340 de 2009, deberán informar previamente la operación a esta Superintendencia.

9.3.1. Supuesto subjetivo

El supuesto subjetivo establecido en el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009 se encuentra verificado, pues, de acuerdo con la información presentada en el numeral 2 del presente estudio, las **INTERVINIENTES** prestan individualmente los servicios que desean ofrecer a través de la plataforma **ARATI**. Esta plataforma busca ofrecer y prestar diferentes tipos de servicios enfocados en la población mayor del hoy y del mañana, entre los cuales destacan los siguientes: **(i)** la prestación de servicios de salud; **(ii)** cuidado personal; **(iii)** servicios financieros; **(iv)** servicios para el hogar; **(v)** trámites y movilidad; **(vi)** entretenimiento y compañía; y **(vii)** alimentación y limpieza.

9.3.2. Supuesto objetivo

El artículo primero de la Resolución No. 77896 del 2 de diciembre de 2020 fijó "a partir del 1 de enero de 2021 y hasta el 31 de diciembre de 2021, en **SESENTA MIL SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES** (60.000 SMLMV), los ingresos operacionales y los activos totales que se tendrán en cuenta para efectos de lo previsto en el artículo 4 de la Ley 155 de 1959, modificado por el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009". Así, en concordancia con el Decreto 1785 del 29 de diciembre de 2020 que fijó el salario mínimo legal mensual a partir del 1 de enero de 2021 en **NOVECIENTOS OCHO MIL QUINIENTOS VEINTE Y SEIS** pesos (\$908.526.00), el valor del umbral objetivo para el año 2020 será de **CINCUENTA Y CUATRO MIL QUINIENTOS ONCE MILLONES QUINIENTOS SESENTA MIL** pesos (\$54.511.560.000). De acuerdo con la información presentada en las tablas No. 2, 4, 6, 8, 10, 12 y 13 de la presente resolución, para la vigencia fiscal del año anterior, las **INTERVINIENTES** reportaron activos totales por un valor de \$253.595.467.404.100 e ingresos operacionales por valor de \$17.710.970.997.200. Así, tanto por el valor conjunto de activos totales, como por el valor total de ingresos operacionales, este Despacho encuentra que se cumple el supuesto objetivo contemplado en el artículo 4 de la Ley 155 de 1959, modificado por el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009.

9.3.3. Configuración del deber de información previa de la integración

Verificados los supuestos subjetivo y objetivo, se encuentra configurado el deber de informar la operación proyectada ante esta Superintendencia, de manera previa a su perfeccionamiento.

9.4. DEFINICIÓN DEL MERCADO RELEVANTE

La definición del mercado relevante para el análisis de una operación de integración es primordial para identificar el escenario en el que las fuerzas competitivas tienen lugar. Además, permite calcular las cuotas de participación de cada competidor, pues para esto es necesario contar con una aproximación del tamaño total del mercado. Por tal razón, el mercado relevante es un marco de referencia para analizar los efectos sobre la competencia de una operación de integración⁴³. Al determinar el mercado relevante es necesario definir el mercado de producto y el mercado geográfico; de tal forma que puedan establecerse los efectos de una integración entre dos o más de los competidores.

En la definición del mercado de producto debe tenerse presente la sustituibilidad de la demanda, pues deben identificarse aquellos productos (si los hay) hacia los cuales los consumidores pudieran

⁴³ Para lograr una adecuada definición del mercado relevante, esta Superintendencia se apoyará en los lineamientos diseñados por la Red Internacional de la Competencia (ICN, por sus siglas en inglés). Ver ICN Merger Working Group: Investigation and Analysis Subgroup, "ICN Merger Guidelines Workbook" (documento preparado para la Quinta Reunión Anual del ICN, Ciudad del Cabo, Sudáfrica, 16 de abril, 2006). Disponible al público en el siguiente enlace: https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/05/MWG_MergerGuidelinesWorkbook.pdf. Consulta el 21 de diciembre de 2021.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

desviar su demanda en caso de un incremento en los precios o una reducción en la calidad de los productos por parte de un determinado oferente. Si bien algunas autoridades de competencia en otras jurisdicciones tienen en cuenta la sustituibilidad de la oferta al momento de definir el mercado relevante, esta Superintendencia toma en consideración dicho concepto en caso de requerir un análisis de barreras de entrada y competencia potencial.

Con la dimensión geográfica del mercado relevante, se busca reconocer el área de influencia que tienen las empresas intervinientes en la operación de integración. Si enfrentaran alguna barrera que impida o dificulte que sus productos lleguen a alguna zona determinada, deberá entenderse que en dicha área no son competidores activos. Es decir, el análisis de competencia debe limitarse a las zonas en las cuales las empresas intervinientes ejercen una competencia efectiva, pues sería dicha condición la que podría verse afectada con la operación.

A continuación, este Despacho procederá a definir el mercado relevante afectado por la operación proyectada, delimitando primero el mercado producto y, posteriormente, el mercado geográfico.

9.4.1. Mercado de producto

El punto de partida corresponde a la identificación de las actividades económicas y productos coincidentes entre las empresas involucradas en la integración, siendo estas en las cuales se anularía la competencia entre las partes como resultado de esta. De igual forma, se deben identificar las actividades económicas desarrolladas por las **INTERVINIENTES** que hacen parte de la misma cadena de valor, para así determinar la existencia de posibles restricciones sobre la competencia a lo largo de la cadena.

De acuerdo con la información obrante en el Expediente, las **INTERVINIENTES** participan en distintos eslabones de los mercados de seguros; servicios de inversión; servicios de financiación y bancarios; y sistema general de pensiones, tal y cómo se muestra a continuación:

Tabla No. 14
Mercados en que participan las **INTERVINIENTES**

MERCADO	BANCOLOMBIA	PROTECCIÓN	GRUPO SURA	ARATI
Seguros			X	X
Servicios de inversión	X		X	X
Servicios de financiación y bancarios	X			X
Sistema general de pensiones		X		X
Servicios para el adulto mayor				X

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁴⁴.

En el aparte de **GRUPO SURA** se incluyen los servicios ofrecidos por **SURA AM, SEGUROS GENERALES SURAMERICANA, SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA, y OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA**. A continuación, se presenta la descripción de los productos afectados con el fin de identificar si estos corresponden a un solo mercado o si tienen sustitutos cercanos.

9.4.1.1. Mercado de seguros

Los seguros, por ser de carácter indemnizatorio, permiten la transferencia a una empresa aseguradora del riesgo de pérdida que se puede presentar sobre la vida, la salud y los bienes de

⁴⁴ Documento "21282634—0000000007" del consecutivo 0 del Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 40 a 47 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

una persona natural o jurídica⁴⁵. La relación entre la oferta y la demanda se da mediante un contrato de seguros que tiene como partes, el asegurador⁴⁶ y el tomador⁴⁷.

a) Intermediarios de seguros

Es importante mencionar que existe la posibilidad de que en la interrelación entre los agentes del mercado participe un tercero o intermediario, que se encarga de ofrecer, promover, asesorar y manejar los seguros de quienes tengan necesidad de protección, en representación de una o varias aseguradoras. Los **intermediarios de seguros** le dan al asegurado la tranquilidad y representatividad ante la aseguradora, sobre todo en lo relacionado con la renovación de los seguros y la presentación de la reclamación por la ocurrencia del siniestro. De conformidad con lo previsto en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, existe la siguiente clasificación de intermediarios de seguros que operan en el mercado asegurador⁴⁸:

- **Corredores de seguros:** empresas constituidas con la modalidad de sociedades anónimas, vigiladas por la **SUPERFINANCIERA** dedicadas exclusivamente a ofrecer seguros, promover su celebración y obtener su renovación a título de intermediario de seguros.
- **Agencias:** empresas que operan como sociedades de responsabilidad limitada, sociedades en comandita simple o sociedades colectivas, y que promueven la celebración de los contratos de seguro y la renovación de estos, representando a una o a varias compañías de seguro en un determinado territorio. Desarrollan principalmente las siguientes actividades: (i) recaudo de primas de seguro; (ii) inspección de riesgos; e (iii) intervención en salvamentos.
- **Agentes:** personas naturales que promueven la celebración de los contratos de seguro y la renovación de estos, en relación con una o varias compañías de seguros.

b) El reaseguro y coaseguro

En el mercado de seguros existen dos tipos de figuras especiales: (i) reaseguro; y (ii) el coaseguro. El primero es el método mediante el cual las compañías de seguros distribuyen sus riesgos entre otras compañías de seguros o de reaseguro para disminuir su responsabilidad frente a un asegurado y disminuir al máximo su pérdida probable⁴⁹. El segundo es una figura mediante la cual dos o más aseguradores, a petición del asegurado o con su aprobación previa, acuerdan distribuirse entre ellos determinado riesgo. Esta figura es utilizada frecuentemente en casos en los que la cuantía del contrato de seguros y la naturaleza del riesgo, resultan muy altos para que una sola compañía los asuma⁵⁰.

⁴⁵ Ver Universidad Externado de Colombia. "Los Seguros en Colombia". <https://revistas.externado.edu.co/index.php/contad/article/download/1639/1478/>. Consulta 21 de diciembre de 2021.

⁴⁶ Persona jurídica que asume los riesgos, debidamente autorizada para ellos con arreglo a las leyes y reglamentos. Código de comercio, art. 1037. La empresa aseguradora fundamenta sus servicios en la valoración de unos riesgos de posible acaecimiento e indemnización y a través de un contrato con el asegurado establece la prima (precio de valoración de riesgo) y demás condiciones.

⁴⁷ Persona que, obrando por cuenta propia o ajena, traslada los riesgos. Código de comercio, art. 1037. Los tomadores asegurados son aquellas personas que necesitan cubrir un riesgo, y para ello están dispuestos a pagar un precio (prima).

⁴⁸ Ver Jorge Meneses Paternina. "El Nuevo Rol del Intermediarios de seguros". <https://studylib.es/doc/5137177/el-nuevo-rol-del-intermediario-de-seguros>. Consulta 21 de diciembre de 2021.

⁴⁹ Ver <https://fasecolda.com/servicios/glosario/r>. Consulta 21 de diciembre de 2021.

⁵⁰ Ver Universidad Externado de Colombia. "Los Seguros en Colombia". <https://revistas.externado.edu.co/index.php/contad/article/download/1639/1478/>. Consulta 21 de diciembre de 2021.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

c) Tipos de seguros

Las aseguradoras en el país deben tipificar los seguros que ofrecen según las modalidades autorizadas expresamente por la **SUPERFINANCIERA**. En este sentido, la Circular Básica Jurídica de Seguros⁵¹ de esta entidad define treinta y ocho (38) ramos en las cuales una compañía aseguradora puede operar en el mercado:

Tabla No. 15
Ramos de seguros

Ramo	Código	Ramo	Código
Automóviles	3	Agropecuario	22
SOAT	4	Desempleo	24
Cumplimiento	5	Hogar	25
Responsabilidad Civil	6	Decenal	26
Incendio	7	Exequias	30
Terremoto	8	Accidentes Personales	31
Sustracción	9	Colectivo Vida	32
Transporte	10	Educativo	33
Corriente Débil	11	Vida Grupo	34
Todo Riesgo Contratista	12	Salud	35
Manejo	13	Enfermedades de Alto Costo	36
Lucro Cesante	14	Vida Individual	37
Montaje y Rotura de Maquinaria	15	Previsional de Invalidez y Supervivencia	38
Aviación	16	Riesgos Laborales	39
Navegación y Casco	17	Pensiones Ley 100	40
Minas y Petróleos	18	Pensiones Voluntarias	41
Vidrios	19	Pensiones con Conmutación Pensional	42
Crédito Comercial	20	Rentas Voluntarias	43
Crédito a la Exportación	21	BEPS	44

Fuente: Construcción GTIE-SIC y SUPERFINANCIERA.

Ahora bien, los tipos de seguros que se ofrecerían a través de la plataforma **ARATI** son:

Tabla No. 16
Seguros prestados por ARATI

Ramo	Ramo
Automóviles	Accidentes Personales
Cumplimiento	Educativo
Responsabilidad Civil	Salud
Transporte	Vida Individual
Hogar	Pensiones Voluntarias
Exequias	

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁵².

Como se observa, **GRUPO SURA** a través de **SEGUROS GENERALES SURAMERICANA** y **SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA** estaría relacionado verticalmente con la plataforma **ARATI** en once (11) tipos de seguros. A continuación, se muestra una descripción más detallada de estos:

⁵¹ Ver **SUPERFINANCIERA**. "Título IV. Instrucciones generales relativas a las operaciones de las entidades aseguradoras, capitalización e intermediarios de seguros.". <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1009829&downloadname=P2%20Tit%20IV-%20Cap%20II%20-%20Aseguradoras.doc>. Consulta 21 de diciembre de 2021.

⁵² Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 44 y 45 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

Tabla No. 17
Descripción de seguros afectados por la operación

SEGURO	DEFINICIÓN
Automóviles	Se indemniza al asegurado por daños o pérdidas causados a los vehículos motorizados. Incluye todo vehículo (autos, camionetas, furgones, wagons, jeeps, buses, camiones, taxis y vehículos de turismo, etc.), cuyo uso es particular o comercial, inclusive aquellos vehículos cuyo asegurado es una empresa.
Cumplimiento	Ampara las pérdidas o daños causados directamente por incendio, explosión, impacto directo de rayo, corto circuito y otras causas eléctricas y/o electrónicas; caída de aeronaves, humo, hurto calificado, sabotaje, daños por agua y/o inundación, impericia y actos mal intencionados, cometidos intencionalmente por empleados del asegurado, errores en diseño, defectos de montaje, fabricación, fundición y cualquier otra causa no excluida de la póliza.
Responsabilidad Civil	Indemniza por perjuicios patrimoniales que cause al asegurado con motivo de determinada responsabilidad en que incurra de acuerdo con la ley. Tiene como propósito el resarcimiento de la víctima, la cual se constituye como beneficiario de la indemnización.
Transporte	Garantiza al asegurado una indemnización en caso de daños o pérdidas que afecten la carga o mercadería transportada por vía terrestre, marítima o aérea, dentro y fuera del país.
Hogar	Cubre los daños causados a la vivienda o a los bienes que se encuentran en ella, como consecuencia de una amplia variedad de riesgos. El seguro de hogar puede cubrir tanto los desperfectos que se originen en la vivienda, como los que se puedan provocar sobre los predios vecinos, por algún tipo de incidente con los servicios básicos utilizados: agua, luz, o gas.
Exequias	Seguro para personas en virtud del cual se reconoce el valor de los gastos efectuados en el entierro de la persona que figura como asegurado.
Accidentes Personales	Ampara muerte accidental, desmembración o invalidez, hospitalización y gastos médicos y gastos funerarios.
Educativo	Garantiza un capital de respaldo con el que el asegurado puede cubrir los costos del plan educativo que quiera asegurar para él o para sus seres queridos en el futuro.
Salud	Complementa el plan básico de salud, dando acceso ilimitado a servicios de salud, además de permitir atenciones exclusivas como consultar directamente a un médico especialista o realizar exámenes de imagenología o radiología, sin necesidad de esperar una autorización por parte de un médico general.
Vida Individual	Protege la independencia económica de las personas, ante cualquier imprevisto causado por una enfermedad grave, invalidez, incapacidad, dependencia, accidente o muerte. Este seguro permite contratar un fondo de ahorro o complementarlo con un Seguro de Pensión.
Pensiones Voluntarias	Garantiza un capital de respaldo para el futuro, el cual no pierde valor en el tiempo.

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁵³.

d) Sustituibilidad de la demanda

Con base en las descripciones presentadas en la tabla anterior, se evidencian diferencias sustanciales entre los distintos seguros (productos) que van a ser ofrecidos por las **INTERVINIENTES** en la plataforma **ARATI**. Las características de cada ramo de seguros hacen que estos sean delimitadores lógicos en la definición del mercado producto desde el punto de vista de la demanda. Por otro lado, los servicios ofrecidos por los distintos tipos de intermediarios descritos anteriormente son sustituibles entre sí, ya que se prestan en condiciones similares, siendo la figura societaria utilizada la única diferencia entre ellos. En virtud de lo indicado y teniendo en cuenta decisiones anteriores de esta Superintendencia⁵⁴, este Despacho concluye que, para efectos del presente análisis, el mercado producto está conformado por servicios de aseguramiento en los siguientes ramos:

⁵³ Resolución SIC No.: 10063 de 2016 (Integración **SURA-RSA**). Documento "Productos afectados con la operación - Mercado Seguros" del consecutivo 6 del Cuaderno Público del Expediente (Documento xlsx).

⁵⁴ Resolución SIC No.: 10063 de 2016 (Integración **SURA-RSA**).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

- Automóviles
- Cumplimiento
- Responsabilidad Civil
- Transporte
- Hogar
- Exequias
- Accidentes Personales
- Educativo
- Salud
- Vida Individual
- Pensiones Voluntarias

9.4.1.2. Mercado de servicios de inversión

Con base en la información aportada, los servicios que ofrecen **BANCOLOMBIA, SURA AM** y **PROTECCIÓN**, y que también serán ofrecidos a través de **ARATI** corresponden a:

- Negocios fiduciarios
- Fondos de inversión o carteras colectivas
- Fondos de pensiones voluntarias
- Mercado bursátil

9.4.1.2.1. Negocios fiduciarios

De acuerdo con el artículo 1226 del Código de Comercio, "*La fiducia mercantil es un negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario*"⁵⁵. Existen dos modalidades de fiducia: la fiducia mercantil (cuando hay transferencia de la propiedad del bien y, por tanto, se configura un Patrimonio Autónomo) y encargo fiduciario (cuando no hay transferencia de la propiedad)⁵⁶.

Los agentes que intervienen en los negocios fiduciarios son los siguientes⁵⁷:

- **Sociedad fiduciaria:** son entidades autorizadas por la **SUPERFINANCIERA** para desarrollar negocios fiduciarios de carácter comercial en Colombia. Administran o gestionan de acuerdo con las instrucciones establecidas por el fideicomitente y las normas vigentes. Estas entidades obtienen sus recursos por el cobro de una comisión de administración, y por el manejo de fondos o activos líquidos que pueden generar alguna rentabilidad en el mercado de capitales.
- **Fideicomitente o constituyente:** es el cliente de la sociedad fiduciaria, quién le encomienda una gestión determinada. Transfiere o entrega los bienes objeto del contrato. Indica la finalidad del contrato y suministra las instrucciones a la fiduciaria.

⁵⁵ Disponible en http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_comercio_pr037.html. Consulta 21 de diciembre de 2021.

⁵⁶ Ver Asociación de Fiduciarias de Colombia. "Negocios fiduciarios". Disponible en <https://www.asofiduciarias.org.co/educacion-financiera/negocios-fiduciarios/>. Consulta 21 de diciembre de 2021.

⁵⁷ Ver Asociación de Fiduciarias de Colombia. "El negocio fiduciario en Colombia: Conceptos Básicos". Disponible en <https://www.asofiduciarias.org.co/wp-content/uploads/2017/12/Aspectos-Basicos-del-Negocio-Fiduciario-AF-DIC-2015.pdf>. Consulta 21 de diciembre de 2021.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

- **Beneficiario:** persona que debe recibir los bienes transferidos junto con sus frutos y rendimientos al finalizar el contrato. Puede ser el mismo Fideicomitente o un tercero designado por éste.

De acuerdo con el Capítulo I del Título II de la Parte II de la Circular Básica Jurídica Básica de la SUPERFINANCIERA⁵⁸, la clasificación de los tipos de negocios fiduciarios es:

a) Fiducia de inversión

- **Fideicomisos de inversión con destinación específica:** es el negocio en el cual se consagra como finalidad principal la inversión o colocación a cualquier título de sumas de dinero, de acuerdo con las instrucciones impartidas por el constituyente.
- **Administración de inversiones de fondos mutuos de inversión:** es el negocio fiduciario celebrado con los fondos mutuos de inversión para la administración fiduciaria de sus inversiones.
- **Inversión de capitales del exterior de portafolio:** es el negocio fiduciario que tiene como finalidad la inversión de capitales del exterior de portafolio en Colombia de acuerdo con el régimen general de inversiones de capital del exterior en Colombia contenido en el Título 2 de la Parte 17 del Decreto 1068 de 2015.
- **Inversión de capitales del exterior directa:** es el negocio fiduciario que tiene como finalidad la inversión directa de capitales del exterior en Colombia de acuerdo con el régimen general de inversiones de capital del exterior en Colombia contenido en el Título 2 de la Parte 17 del Decreto 1068 de 2015.

b) Fiducia inmobiliaria

Es el negocio fiduciario que, en términos generales, tiene como finalidad la administración de recursos y bienes afectos a un proyecto inmobiliario o a la administración de los recursos asociados al desarrollo y ejecución de un proyecto, de acuerdo con las instrucciones señaladas en el contrato. Puede presentar varias modalidades:

- **De administración y pagos:** en virtud del cual se transfiere un bien inmueble a la sociedad fiduciaria, sin perjuicio de la transferencia o no de otros bienes o recursos, para que administre el proyecto inmobiliario, efectúe los pagos asociados a su desarrollo de acuerdo con las instrucciones señaladas en el acto constitutivo y transfiera las unidades construidas a quienes resulten beneficiarios del respectivo contrato. En desarrollo de este negocio la sociedad fiduciaria puede asumir la obligación de efectuar la escrituración de las unidades resultantes del proyecto inmobiliario.
- **De tesorería:** tiene como finalidad principal encomendar a la sociedad fiduciaria la inversión y administración de los recursos en efectivo destinados a la ejecución de un proyecto inmobiliario.
- **De preventas:** conlleva para la sociedad fiduciaria como obligación principal, efectuar el recaudo de los dineros provenientes de la promoción y consecución de interesados en adquirir inmuebles dentro de un proyecto inmobiliario. En este caso, la fiduciaria recibe los recursos como mecanismo de vinculación a un determinado proyecto inmobiliario y los administra e invierte

⁵⁸ Ver Superintendencia Financiera de Colombia. Disponible en <https://bit.ly/3gEReWe>. Consulta 21 de diciembre de 2021.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

mientras se cumplen las condiciones establecidas para ser destinados al desarrollo del proyecto inmobiliario.

c) Fiducia de administración

Es el negocio fiduciario en virtud del cual se entregan bienes a una sociedad fiduciaria, transfiriendo o no su propiedad, para que los administre y desarrolle la gestión encomendada por el constituyente, destinando los bienes fideicomitidos junto con sus respectivos rendimientos, si los hay, al cumplimiento de la finalidad señalada. Puede tener varias modalidades:

- **Administración y pagos:** tiene como finalidad la administración de sumas de dinero y/u otros bienes que, junto con sus rendimientos, si los hay, pueden ser destinados al cumplimiento oportuno y adecuado de las obligaciones que le señale. Deben entenderse incluidos en este subtipo, aquellos patrimonios autónomos afectos a la realización de actividades empresariales de que trata el art. 2 de la Ley 1116 de 2006.
- **Administración de procesos de titularización:** tiene por objeto la emisión y/o administración de una emisión de valores emanados de un proceso de titularización de activos y bienes. Con este negocio se pretende crear mecanismos para respaldar la rentabilidad y el pago total de los títulos emitidos, contando la sociedad fiduciaria con la potestad de utilizar los activos que conforman el patrimonio autónomo, para realizar las gestiones pertinentes al pago oportuno de las obligaciones de la titularización.
- **Administración de cartera:** tiene como finalidad principal la administración de carteras productivas e improductivas de entidades financieras y/o del sector real.
- **Administración de procesos concursales:** se genera en virtud de la designación efectuada a una sociedad fiduciaria como agente liquidador o promotor de un proceso concursal y tiene como objetivo la administración de los recursos afectos a su finalidad. Debe entenderse por procesos concursales, los acuerdos de reestructuración de que trata la Ley 550 de 1999, en cuanto esté vigente, el proceso de reorganización y el proceso de liquidación judicial consagrados en la Ley 1116 de 2006.

d) Fiducia en garantía

Se constituye cuando una persona entrega o transfiere a la sociedad fiduciaria bienes o recursos, con la finalidad de garantizar el cumplimiento de obligaciones propias o de terceros. A los contratos de fiducia en garantía le son aplicables en lo referente al registro, oponibilidad y restitución de la tenencia del bien objeto de comodato precario y las disposiciones contenidas en la Ley 1676 de 2013, de conformidad con el parágrafo del artículo 3 de la misma Ley. Adicionalmente, se señala que el registro establecido en la citada disposición tiene para los contratos de fiducia mercantil con fines de garantía los efectos previstos en el parágrafo del artículo 55 de la Ley 1116 de 2006. El negocio fiduciario en garantía puede presentar las siguientes modalidades:

- **Fiducia en garantía propiamente dicha:** consiste en la transferencia irrevocable de la propiedad de uno o varios bienes a título de fiducia mercantil o la entrega en encargo fiduciario irrevocable, con la finalidad de garantizar el cumplimiento de obligaciones propias del fideicomitente o de terceros, a favor de uno o varios acreedores. La garantía se realiza de conformidad con las instrucciones contenidas en el contrato, mediante la venta o remate de los bienes fideicomitidos para que, con su producto, o mediante dación en pago, se cancele el valor de la obligación garantizada.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

- **Fiducia en garantía y fuente de pagos:** consiste en la transferencia o entrega irrevocable a una sociedad fiduciaria de un flujo futuro de recursos producto de una cesión de derechos económicos a favor del fideicomitente, que se destinan a garantizar el cumplimiento de una obligación y a la atención de la deuda producto de esta.

e) Fiducia con recursos del sistema general de seguridad social y otros relacionados

Es el negocio fiduciario que, en términos generales, consiste en la entrega de sumas de dinero o bienes a una sociedad fiduciaria, transfiriendo o no su propiedad, para que ésta los administre y desarrolle la gestión encomendada por el constituyente.

- **Pasivos pensionales:** es el negocio fiduciario que consiste en la entrega a una sociedad fiduciaria de recursos para la administración, inversión y constitución de reservas y garantías destinadas a la atención y/o normalización de pasivos pensionales, tales como el pago de mesadas pensionales, cuotas partes pensionales o cualquier otra obligación derivada de dichos pasivos.
- **Recursos de la seguridad social:** es el negocio fiduciario que tiene como finalidad la entrega a una sociedad fiduciaria, de recursos destinados a algunas operaciones relacionadas con el sistema de seguridad social en las áreas de salud y riesgos profesionales, para ser administrados por ella.

De acuerdo con lo presentado, esta Superintendencia encuentra que, desde el punto de vista de la demanda, cada uno de los productos (negocios fiduciarios) tienen usos y características diferentes que permiten concluir que cada uno corresponde a un mercado en sí mismo. En virtud de la operación proyectada, las **INTERVINIENTES** pretenden ofrecer a través de **ARATI** servicios en todas las fiducias mencionadas. Así, este Despacho concluye que, para efectos del presente análisis, el mercado producto está conformado por los siguientes negocios fiduciarios:

- Fiducia de inversión.
- Fiducia inmobiliaria.
- Fiducia de administración.
- Fiducia de garantía.
- Fiducia con recursos del sistema general de seguridad social y otros relacionados.

9.4.1.2.2. Fondos de inversión o carteras colectivas

Las carteras colectivas son herramientas de captación o administración de sumas de dinero u otros activos, integrado con el aporte de un número plural de personas determinables una vez el fondo entre en operación, recursos que serán gestionados de manera colectiva para obtener resultados económicos también colectivos. Estos fondos solo pueden ser administrados por sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades fiduciarias y sociedades administradoras de inversión, las cuales en lo relativo a Fondos de Inversión Colectiva se denominan genéricamente sociedades administradoras de Fondos de Inversión Colectiva⁵⁹.

Existen dos tipos de Fondos de Inversión Colectiva, los abiertos y los cerrados, dependiendo de la manera cómo se estructure la obligación de redimir las participaciones de los inversionistas del Fondo de Inversión Colectiva. Los abiertos son aquellos Fondos de Inversión Colectiva en los cuales la Sociedad Administradora está obligada a redimir las participaciones de los inversionistas en cualquier momento, durante la vigencia de este. Por otro lado, los cerrados son aquellos Fondos de Inversión Colectiva en los que la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Colectiva

⁵⁹ Decreto 1242 de 2013. Disponible en <http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?id=1251033>. Consulta 21 de diciembre de 2021.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

únicamente está obligada a redimir las participaciones de los inversionistas al final del plazo previsto para la duración del Fondo de Inversión Colectiva⁶⁰.

Esta Superintendencia en decisión anterior⁶¹ reconoció que a pesar de que los usos y destinos de los recursos de los negocios fiduciarios y las carteras colectivas guarden ciertas semejanzas, no resultan del todo sustituibles a los ojos del consumidor. Por lo tanto, se consideran mercados diferentes. Para efectos del presente análisis, se va a tomar el mercado de fondos de inversión colectiva como uno solo, dado que las **INTERVINIENTES** pretenden ofrecer estos tipos de productos a través de la plataforma **ARATI**.

9.4.1.2.3. Fondos de pensiones voluntarias

Estos fondos permiten que a través de un ahorro voluntario se cree una opción de inversión que permite aumentar la mesada pensional. En la actualidad, existen dos formas de realizar este ahorro: (i) aportes voluntarios que van directamente a la cuenta individual de pensión obligatoria; y (ii) aportes voluntarios en una cuenta individual, distinta a la obligatoria. Las entidades autorizadas para administrar este tipo de pensiones son las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, las sociedades fiduciarias y compañías de seguros. Los montos mínimos de ahorro inicial y periódico dependen de las políticas establecidas por cada sociedad⁶².

Las sociedades cobran una comisión por la administración del fondo, siendo este uno de los medios por los cuales obtienen sus ingresos. La comisión cobrada depende del reglamento del fondo, el cual es definido previamente por la sociedad. Estas comisiones pueden ser fijas, variables, combinadas o por retiros. Dadas las características de este tipo de fondos, esta Superintendencia concluye que este es un mercado en sí mismo. En virtud de la operación proyectada, las **INTERVINIENTES** pretenden ofrecer este servicio a través de **ARATI**.

9.4.1.2.4. Mercado bursátil

Según la información aportada, la operación proyectada también tendría efectos en el mercado bursátil, ya que a través de la plataforma **ARATI** se pretenden ofrecer los siguientes servicios⁶³:

- **Renta fija:** opciones de inversión con distintas tasas y vencimientos a través de diferentes opciones como TIDIS, CDT desmaterializados, bonos y papeles comerciales.
- **Acciones:** las acciones son valores cuyos rendimientos se desconocen al momento de su emisión o adquisición y, por lo tanto, generan un mayor riesgo, ya que pueden presentar altas volatilidades. La inversión en activos de renta variable tiene asociado el riesgo emisor o crediticio, riesgo de liquidez y riesgo de mercado.
- **Futuros:** aplica en los casos en los que una empresa desea asegurar el precio de compra y/o venta de algún activo a un plazo determinado. Permiten cubrirse de la exposición a los

⁶⁰ *Id.*

⁶¹ Estudio Económico de Integración Empresarial No. 14-256433 (**ALIANZA FIDUCIARIA – FIDUCOR**).

⁶² Ver **SUPERFINANCIERA**. "Título III. Entidades administradoras de pensiones y cesantías Capítulo. VI - Disposiciones aplicables a la administración de planes de pensiones voluntarias - fpv". <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1009845&downloadname=P2%20Tit%20III%20Cap%20VI-%20Planes%20pensiones.docx>. Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía (ASOFONDOS). <https://asofondos.org.co/sistema-pensional/>. Consulta 21 de diciembre de 2021.

⁶³ Documento "21282634--0000600017", del consecutivo 6 del Cuaderno Público del Expediente, páginas 1 a 3 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

movimientos del mercado, brindando la oportunidad de minimizar la incertidumbre y el riesgo en la toma de decisiones, con la certeza de los flujos de caja futuros.

- **Mercado monetario:** mercado que permite a los usuarios intercambiar sus activos financieros de corto período de vencimiento. Para ello se implementan distintos tipos de instrumentos tales como: repos, simultáneas y transferencia temporal de valores.
- **Formadores de liquidez:** un Formador de Liquidez es una Sociedad Comisionista de Bolsa que se compromete permanente y simultáneamente a proveer precios de compra y venta de una especie, a efectos de aumentar la liquidez y profundidad de un mercado.
- **Corresponsalias:** permite realizar inversiones en valores emitidos y negociados en el exterior, así como elegir entre diferentes modalidades de inversión tal y como lo son: Renta Variable Internacional, Renta Fija Internacional, Money Market entre otros.

De acuerdo con las características de estos productos y dado que los ofrece **BANCOLOMBIA** a través de su comisionista de bolsa **VALORES BANCOLOMBIA S.A.**, esta Superintendencia concluye que se debe analizar el mercado de las comisionistas de bolsas de valores. Las sociedades comisionistas de bolsa, también llamadas por sus siglas **SCB**, son aquellas:

"(...) personas jurídicas que funcionan como intermediarios dentro del mercado de valores. Su función está dirigida a la realización del contrato de comisión para la compra y la venta de acciones, títulos o valores de empresas a nombre de terceros, realizándolo por cuenta propia a su mismo nombre en la Bolsa de Valores de Colombia. Las sociedades comisionistas de bolsa al ofrecer el servicio de compra y venta se benefician mediante una comisión por sus servicios"⁶⁴.

Los **intermediarios del mercado de valores** son aquellas entidades supervisadas por la **SUFERFINANCIERA** con acceso directo a un sistema de negociación⁶⁵ o a un sistema de registro sobre valores⁶⁶.

En concreto, para la operación proyectada, pueden considerarse principalmente las líneas de negocio: **(i)** administración de valores de sus comitentes; **(ii)** asesoría en actividades relacionadas con el mercado de capitales; y **(iii)** contratos de corresponsalia en sociedades de banca, administradoras de fondos de inversión colectiva, sociedades privadas de banca de inversión y/o casas de bolsa extranjeras con el objeto de promocionar la celebración de negocios entre terceros y tales entidades y promocionar los propios en el exterior⁶⁷.

Estas actividades se adelantan en el mercado de valores en virtud de la celebración de un contrato de comisión entre las sociedades comisionistas de bolsa de valores y sus clientes, en el que la entidad supervisada actúa por cuenta de sus comitentes, captando sus recursos para realizar bajo sus instrucciones inversiones en el mercado de valores, y administrar los valores resultantes de esas inversiones.

Los servicios que se quieren ofrecer a través de **ARATI** se incluyen en todas las categorías descritas. Sin embargo, dado el propósito de esta plataforma y sus finalidades, para el presente caso el análisis de competencia se realizará considerando todos estos servicios mencionados como

⁶⁴ Disponible en <https://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/4175020-que-son-sociedades-comisionistas-bolsa>. Consulta 21 de diciembre de 2021.

⁶⁵ Artículo 2.15.2.1.1 del Decreto 2555 de 2010.

⁶⁶ Artículo 2.15.3.1.1 del Decreto 2555 de 2010.

⁶⁷ Artículo 2.9.2.1.1. del Decreto 2555 de 2010.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

un mercado agregado, en este caso, el mercado de comisionistas de bolsa. Lo anterior, sin descartar la posible segmentación de este mercado dadas sus características y productos.

9.4.1.3. Servicios de financiación y bancarios

Con base en la información obrante en el Expediente, **BANCOLOMBIA** se encuentra activa en este mercado. En cuanto a la plataforma **ARATI**, las **INTERVINIENTES** pretenden ofrecer los siguientes servicios:

Tabla No. 18
Servicios de financiación y bancarios ofrecidos a través de ARATI

Servicios	Tipo
Servicios de financiación – créditos (colocación)	Créditos
	Arrendamiento operativo o financiero
Servicios bancarios	Cuentas
	Tarjetas débito
	Tarjetas crédito
	Giros
	Servicios de pago
	Compra y venta de dólares
	Venta de usados
	Renta de vehículos

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁶⁸.

De conformidad con el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, la prestación de servicios financieros puede agruparse de la siguiente forma: (i) mercado de crédito, (ii) mercado de leasing o arrendamiento financiero, (iii) mercado de débito, (iv) mercado de servicios bancarios; (v) mercado de sistemas de pago de bajo valor, y (vi) otras operaciones autorizadas para establecimientos de crédito.

Tabla No. 19
Descripción de servicios financieros

MERCADO	DEFINICIÓN
Operaciones de crédito	Todas las operaciones de financiación en las cuales el acreedor presta una cifra monetaria al deudor por un plazo a un interés determinado. Incluyen microcréditos, créditos de consumo y créditos comerciales (ordinarios, preferenciales y de tesorería).
Operaciones de débito	Conformado por las operaciones relacionadas con ahorros de los consumidores. Se incluyen las cuentas de ahorro, corrientes, depósitos a término, entre otros.
Servicios bancarios	Incluye los corresponsales bancarios, oficinas presenciales y virtuales, cajeros automáticos y cualquier medio desplegado para realizar la interacción con el usuario financiero.
Sistemas de pago de bajo valor	Hace referencia a las transferencias de fondos entre entidades financieras motivadas en las transacciones realizadas entre los cuentahabientes. Se incluyen las operaciones que se realizan por Intermedio de cámaras de compensación automatizadas (ACH).
Leasing o arrendamiento financiero	Constituido por operaciones de adquisición de un bien a nombre propio por parte de una entidad financiera para arrendarlo a mediano o largo plazo a un cliente que al finalizar el contrato de arriendo puede decidir comprar el bien, renovar el arrendamiento o devolver el bien a la entidad financiera.

⁶⁸ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 44 y 45 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

MERCADO	DEFINICIÓN
Otras operaciones autorizadas a los establecimientos de crédito	Se incluyen las demás operaciones realizadas por los establecimientos de crédito en desarrollo de las facultades que le otorga el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁶⁹.

Ahora bien, los servicios que se ofrecerían a través de **ARATI** se incluyen en todas las categorías descritas. Sin embargo, dado el propósito de esta plataforma, para el presente caso el análisis de competencia se realizará considerando todos estos servicios como un mercado agregado. Lo anterior, sin descartar la posible segmentación señalada.

9.4.1.4. Sistema general de pensiones

El Sistema General de Pensiones (en adelante, **SGP**), tiene como objeto garantizar a la población el amparo contra las contingencias derivadas de la vejez, invalidez o muerte, mediante el reconocimiento de una pensión y prestaciones determinadas por Ley. En atención a lo anterior, todas las personas vinculadas mediante contrato de trabajo, los servidores públicos, las personas naturales que presten sus servicios mediante la modalidad de contratos de prestación de servicios, trabajadores independientes y demás personas, están obligadas a afiliarse y cotizar a alguno de los dos regímenes de pensiones obligatorias que existen: (i) régimen solidario de prima media con prestación definida; y (ii) el régimen de ahorro individual con solidaridad (**pensiones obligatorias**)⁷⁰.

A su vez, a partir de la Ley 1328 de 2009, en Colombia se introdujo el sistema Multifondos, con el cual las Administradoras de Fondos de Pensiones del régimen de ahorro individual deberán ofrecer 4 tipos de pensiones obligatorias, con base en las edades y perfiles de riesgos de sus afiliados: (i) fondo conservador; (ii) fondo moderado; (iii) fondo de mayor riesgo; y (iv) fondo retiro programado⁷¹.

Como se discutió anteriormente, dadas las características de las **pensiones voluntarias**, estas se consideran como un servicio de inversión. Motivo por el cual, para el análisis de la operación proyectada, se considerará al mercado de pensiones obligatorias segmentado en cada uno los regímenes mencionados anteriormente, teniendo en cuenta que **PROTECCIÓN** ofrecería los servicios asociados a este mercado a través de **ARATI**.

9.4.1.5. Servicios enfocados en la población mayor y en planes de retiro

La plataforma **ARATI** fue creada *“con el propósito de mejorar la calidad de vida a los adultos mayores y a aquellas personas que buscan planear adecuadamente su llegada a esta edad (en adelante el “adulto mayor del hoy y del mañana”), a través de la creación de una plataforma que busca mejorar su bienestar”* (subrayado fuera del texto original)⁷². Con base en lo anterior, esta Superintendencia observa que **ARATI** está dirigida a casi toda la población, excluyendo principalmente a grupos de edad que no estén en edad de trabajar, toda vez que cualquier persona

⁶⁹ Estudio Económico de Integración Empresarial No. 19-110185 (**BANCOLOMBIA – BANCO DAVIVIENDA – BANCO DE BOGOTÁ**).

⁷⁰ Documento “21282634--0000000007” del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 46 (Documento PDF). Estudio Económico de Integración Empresarial No. 11-114057 (**GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA – ING ADMINISTRADORA DE PENSIONES Y CESANTÍAS**).

⁷¹ *Íd.*

⁷² Documento “21282634--0000000007” del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 8 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

podría planear su llegada a la vejez en cualquier momento de su vida desde que comienza a trabajar.

ARATI estaría compuesta de los servicios mencionados en los numerales 9.4.1.1. a 9.4.1.4. ofreciendo seguros, servicios de inversión, servicios financieros y pensiones a las personas interesadas en planear su vejez y a las personas mayores que se interesen por estos servicios. Paralelamente, la plataforma también ofrecería servicios de salud, vivienda o lugar de habitación, movilidad, empleabilidad, educación, acompañamiento y cuidado⁷³. De acuerdo con la información obrante en el Expediente, a continuación se muestra el portafolio de servicios priorizado por las **INTERVINIENTES** para **ARATI**:

Imagen No. 1 – Portafolio priorizado por el equipo ARATI

[información confidencial]

Fuente: Documento "21282634--0006300014" del consecutivo 63 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 34 (Documento PDF).

Todos los servicios que se observan en la anterior imagen ya existen en la actualidad, sin embargo, el interés en ofrecer este tipo de servicios enfocados en planes de retiro y en la población mayor ha crecido en los últimos años debido al cambio demográfico que está sufriendo todo el planeta. Este cambio va relacionado con el envejecimiento de una gran parte de la población. Por ejemplo, en América Latina y el Caribe la población mayor a 60 años va a pasar de ser el 11,2% al 25,5% entre 2015 y 2050. En Colombia se prevé que la población mayor a 60 pase de 10,8% a 27,6% de la población en el mismo periodo. En vista de lo anterior, el interés por la *Economía Plateada*⁷⁴ ha aumentado y atrae cada vez más la atención de los actores de políticas públicas, la academia y los negocios y emprendimientos⁷⁵.

⁷³ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 9 (Documento PDF).

⁷⁴ La Economía Plateada es aquella parte de la economía global vinculada al cambio demográfico producido por el envejecimiento de la población cuyo enfoque se centra en las necesidades y demandas de los adultos mayores.

⁷⁵ Ver Banco Interamericano de Desarrollo. "La economía plateada en América Latina y el Caribe: El envejecimiento como oportunidad para la innovación, el emprendimiento y la inclusión". Disponible en <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/La-economia-plateada-en-America-Latina-y-el-Caribe-El-envejecimiento-como-oportunidad-para-la-innovacion-el-emprendimiento-y-la-inclusion.pdf>. Consulta 22 de diciembre de 2021.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

En términos de oportunidades de negocio, el aumento de la población mayor trae oportunidades en (i) inversión e innovación en servicios de salud; (ii) desarrollo de la atención a la dependencia y acompañamiento; (iii) servicios y productos financieros; (iv) oferta de viviendas adaptadas; (v) adaptación de la infraestructura urbana, los transportes y la teleasistencia; (vi) participación más activa de los adultos mayores en el mercado laboral; (vii) oferta educativa individualizada y adaptada; y (viii) nuevas oportunidades de consumo⁷⁶. A continuación, se muestran algunos campos que se pueden adaptar a estas oportunidades:

Imagen No. 2 – Oportunidades de la Economía Plateada

I. SERVICIOS DE SALUD	<ul style="list-style-type: none"> • Salud conectada, telemedicina • Robótica para aliviar la carga de atención • Modelos de <i>task sharing</i> de los médicos y enfermeros
II. ATENCIÓN A LA DEPENDENCIA	<ul style="list-style-type: none"> • Provisión de atención a la dependencia en el domicilio • Teleasistencia • Capacitación y certificación de los proveedores • Robótica para facilitar la independencia (por ejemplo, dispositivos portátiles o <i>wearables</i> para el monitoreo de personas con deterioro cognitivo, detectores de caída, botones de pánico, etc.)
III. SERVICIOS Y PRODUCTOS FINANCIEROS	<ul style="list-style-type: none"> • Hipotecas inversas • Servicios de sucesión
IV. VIVIENDA	<ul style="list-style-type: none"> • Oferta de vivienda de alquiler adaptada a los estilos de vida y necesidades de población mayor • Vivienda compartida • Casas inteligentes
V. INFRAESTRUCTURA URBANA, TRANSPORTES Y TELEASISTENCIA	<ul style="list-style-type: none"> • Vehículos autónomos • Servicios de entrega a domicilio • Ciudades sin barreras con zonas de recreación • Transporte público adaptado y orientado a la satisfacción del adulto mayor
VI. MERCADO LABORAL	<ul style="list-style-type: none"> • Promoción de emprendimiento de los mayores • Introducción de tecnología para el alivio de la carga física <ul style="list-style-type: none"> • robótica, inteligencia artificial (IA), internet de las cosas (IoT, por sus siglas en inglés), etc. • <i>Sharing economy</i> para adultos mayores
VII. EDUCACIÓN	<ul style="list-style-type: none"> • Universidades de edad libre • Capacitación de tecnología informática • Cursos en línea destinados a los mayores (por ejemplo, cursos de digitalización para los mayores ofrecidos por los estudiantes universitarios)
VIII. NUEVOS CONSUMOS	<ul style="list-style-type: none"> • Turismo • Deporte, ejercicio • Videojuegos (por ejemplo, realidad virtual)

Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo.

Es claro que este mercado en concreto, dadas sus características y oportunidades, no se encuentra muy desarrollado. En aras de conocer más sobre los servicios y productos enfocados en el adulto mayor del hoy y del mañana en el país, esta Superintendencia formuló unos requerimientos a los

⁷⁶ *Íd.*

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

potenciales competidores de las **INTERVINIENTES**. Algunas de las consideraciones de estas empresas se resaltan a continuación:

- **VITAE**⁷⁷: *"De acuerdo a nuestro conocimiento del mercado, consideramos que es un mercado muy inexplorado, quiere decir que no hay muchos oferentes o por lo menos no muy grandes. Creemos que es un mercado con mucho potencial pero no hemos identificado un oferente grande o por lo menos que atienda a una parte significativa del mercado."*⁷⁸.
- **JELPIT**⁷⁹: *"(...) consideramos que este segmento poblacional está en constante crecimiento, y a nivel comercial, sería interesante comenzar a desarrollar productos y servicios enfocados en la atención del adulto mayor. En el mismo sentido, se deben tener en cuenta las barreras digitales a las que se puede ver enfrentada esta población y crear estrategias que permitan su acceso y faciliten la utilización de canales digitales para la adquisición de los productos y servicios que se desarrollen.*

*En ventas digitales es un mercado que no está explorado y no existe actualmente (hasta donde es de nuestro conocimiento) un mercado fuerte para este tipo de ofertas dirigido al segmento de adulto mayor."*⁸⁰.

- **ACALIS**⁸¹: *"Como consecuencia del envejecimiento de la población, existe cada vez mayor interés por el desarrollo de servicios dirigidos a satisfacer las necesidades de los adultos mayores. Operadores locales y foráneos están examinando el mercado colombiano con interés y haciendo apuestas de inversión, a pesar de que no existe desarrollo normativo específico sobre la materia. Si bien nos resulta imposible dar una referencia cierta sobre el volumen de competidores en el mercado, tenemos la impresión de que ha ido en incremento desde que incursionamos en el mercado."*⁸².
- **COLSUBSIDIO**⁸³: *"En los últimos años se ha dado una consolidación de lo que se ha denominado el mercado Silver, teniendo en cuenta el envejecimiento de la población."*⁸⁴.

⁷⁷ **VITAE** conecta a adultos mayores con necesidades cotidianas, con personas que están disponibles para solucionar tales necesidades y cumplen con las características requeridas para hacerlo. Más información sobre sus productos y servicios se pueden encontrar en: <https://seresvitae.com/inicio>. Consulta 22 de diciembre de 2021.

⁷⁸ Aparte público del documento "21282634--0004700002" del consecutivo 47 del Cuaderno Reservado de Terceros No. 1 del Expediente, página 6 (Documento PDF).

⁷⁹ **SERVICIOS BOLIVAR** ofrece productos y servicios para el hogar y la familia a través del portal Jelpit. Más información sobre este portal y lo que ofrece se puede encontrar en: <https://www.jelpit.com/>. Consulta 22 de diciembre de 2021.

⁸⁰ Aparte público del documento "21282634--0004900003" del consecutivo 49 del Cuaderno Reservado de Terceros No. 1 del Expediente, página 8 (Documento PDF).

⁸¹ **ACALIS** está dedicada a la prestación de servicios de habitación y cuidado para los adultos mayores, en residencias especializadas. Más información sobre sus productos y servicios se pueden encontrar en: <https://www.acalis.co/>. Consulta 22 de diciembre de 2021.

⁸² Aparte público del documento "21282634--0005000007" del consecutivo 50 del Cuaderno Reservado de Terceros No. 1 del Expediente, página 4 (Documento PDF).

⁸³ **COLSUBSIDIO** es una corporación de derecho privado sin ánimo de lucro, que pertenece al Sistema del Subsidio Familiar y al Sistema Integral de Protección y Seguridad Social colombiano. Más información sobre sus productos y servicios se pueden encontrar en: <https://www.colsubsidio.com/>. Consulta 22 de diciembre de 2021.

⁸⁴ Aparte público del documento "21282634--0005100002" del consecutivo 51 del Cuaderno Reservado de Terceros No. 1 del Expediente, página 6 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

- **MAS VIDA SENIORS**⁸⁵: "Se viene dando un aumento en la demanda de servicios debido al aumento de la población mayor en nuestro país y ante la proyección del número de personas que tendremos en unos años de dicha población"⁸⁶.

Con base en lo expuesto, los servicios y productos que las **INTERVINIENTES** prestarían a través de **ARATI** van de la mano del crecimiento de la *Economía Plateada* y están enmarcados en las oportunidades de negocio. Desde el punto de vista de la demanda, estos servicios podrían verse como planes de retiro a mediano o largo plazo, a su vez, los consumidores de la población mayor de la actualidad podrían considerarlos como servicios de apoyo como se mencionó anteriormente. Para el presente caso, dado que el grado de evolución del mercado está en sus primeras etapas (como fue expuesto por evidencia del Banco Interamericano de Desarrollo y declaraciones de agentes del mercado), esta Superintendencia va a tomar al mercado de servicios enfocados en la población mayor y en planes de retiro como uno en sí mismo. Lo anterior sin descartar la multiplicidad de servicios que lo componen, sus diferencias y que el dinamismo proyectado en este mercado en el futuro podría cambiar esta definición de mercado.

9.4.1.6. Conclusión del mercado producto

De conformidad con lo mencionado en los numerales anteriores (9.1.1.1. al 9.4.1.5.), los mercados relevantes de producto para el caso concreto corresponden a:

- (i) Servicios de aseguramiento de automóviles
- (ii) Servicios de aseguramiento de cumplimiento
- (iii) Servicios de aseguramiento de responsabilidad civil
- (iv) Servicios de aseguramiento de transporte
- (v) Servicios de aseguramiento de hogar
- (vi) Servicios de aseguramiento de exequias
- (vii) Servicios de aseguramiento accidentes personales
- (viii) Servicios de aseguramiento educativo
- (ix) Servicios de aseguramiento de salud
- (x) Servicios de aseguramiento de vida individual
- (xi) Servicios de aseguramiento de pensiones voluntarias
- (xii) Negocios fiduciarios de fiducia de inversión
- (xiii) Negocios fiduciarios de fiducia inmobiliaria
- (xiv) Negocios fiduciarios de fiducia de administración
- (xv) Negocios fiduciarios de fiducia de garantía
- (xvi) Negocios fiduciarios de fiducia con recursos del sistema general de seguridad social y otros relacionados
- (xvii) Fondos de inversión colectiva
- (xviii) Fondos de pensiones voluntarias
- (xix) Servicios de comisionistas de bolsa
- (xx) Servicios financieros
- (xxi) Fondos de pensiones obligatorias – fondo conservador
- (xxii) Fondos de pensiones obligatorias – fondo moderado
- (xxiii) Fondos de pensiones obligatorias – fondo mayor riesgo

⁸⁵ **MAS VIDA SENIORS** se dedica al cuidado, acompañamiento, actividades de salud, esparcimiento, turismo, manejo del tiempo libre, de las personas mayores de manera individual o grupal dependiendo de la necesidad de cada persona y de sus familias. Si son de manera individual las actividades se desarrollan en el domicilio, las grupales en los centros grupales de ciudad o donde residan los mayores. También entre las actividades se ofrece la asesoría gerontológica individual y grupal para la convivencia a familiares de la persona mayor. Finalmente, también ofrece actividades de acompañamiento a personas próximas a su retiro laboral. Más información sobre sus productos y servicios se pueden encontrar en: <https://masvidaseniors.com/>. Consulta 22 de diciembre de 2021.

⁸⁶ Aparte público del documento "21282634--0005200004" del consecutivo 52 del Cuaderno Reservado de Terceros No. 1 del Expediente, página 7 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

- (xxiv) Fondos de pensiones obligatorias – fondo retiro programado
- (xxv) Servicios enfocados en la población mayor y en planes de retiro

9.4.2. Mercado geográfico

Para la determinación del mercado geográfico es necesario identificar todas las zonas donde las **INTERVINIENTES** tengan presencia con los productos evaluados y donde las condiciones de competencia sean similares. De igual forma, se deben tener en cuenta factores como la localización de los compradores, la ubicación de las plantas de producción y/o puntos de distribución, entre otros.

Para el presente caso y con base en decisiones anteriores de esta Superintendencia⁸⁷, se encuentra que dadas las características de los servicios de seguros, servicios de inversión, servicios financieros y pensiones, el mercado geográfico para estos es de orden nacional. A su vez, las sociedades dedicadas a ofrecer este tipo de servicios tienen presencia física en todo el país y disponen de canales telefónicos, de internet y de redes sociales que les permiten ofrecer estos servicios en todo el país sin ninguna barrera significativa. Por otro lado, en lo que se refiere a los servicios enfocados en la población mayor y en planes de retiro, se encuentra que la mayoría de estos pueden ser ofrecidos en todo el país. Sin embargo, no se descarta que ciertos tipos de estos servicios puedan tener un mercado geográfico diferente, este aspecto puede cambiar a medida que este mercado cambie con el tiempo junto con su posible segmentación. Así, para el caso en análisis todos los mercados mencionados en el numeral 9.4.1.6 se analizarán de forma nacional.

9.4.3. Conclusión del mercado relevante

Considerando lo expuesto en los numerales anteriores, los mercados relevantes en los que se analizarán los posibles efectos de la operación de integración es el siguiente:

- (i) Servicios de aseguramiento de automóviles en Colombia
- (ii) Servicios de aseguramiento de cumplimiento en Colombia
- (iii) Servicios de aseguramiento de responsabilidad civil en Colombia
- (iv) Servicios de aseguramiento de transporte en Colombia
- (v) Servicios de aseguramiento de hogar en Colombia
- (vi) Servicios de aseguramiento de exequias en Colombia
- (vii) Servicios de aseguramiento accidentes personales en Colombia
- (viii) Servicios de aseguramiento educativo en Colombia
- (ix) Servicios de aseguramiento de salud en Colombia
- (x) Servicios de aseguramiento de vida individual en Colombia
- (xi) Servicios de aseguramiento de pensiones voluntarias en Colombia
- (xii) Negocios fiduciarios de fiducia de inversión en Colombia
- (xiii) Negocios fiduciarios de fiducia inmobiliaria en Colombia
- (xiv) Negocios fiduciarios de fiducia de administración en Colombia
- (xv) Negocios fiduciarios de fiducia de garantía en Colombia
- (xvi) Negocios fiduciarios de fiducia con recursos del sistema general de seguridad social y otros relacionados en Colombia
- (xvii) Fondos de inversión colectiva en Colombia
- (xviii) Fondos de pensiones voluntarias en Colombia
- (xix) Servicios de comisionistas de bolsa en Colombia
- (xx) Servicios financieros en Colombia
- (xxi) Fondos de pensiones obligatorias – fondo conservador en Colombia

⁸⁷ Resolución SIC No.: 10063 de 2016 (Integración **SURA-RSA**). Estudios Económico de Integración Empresarial Nos.: 11-114057 (**GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA – ING ADMINISTRADORA DE PENSIONES Y CESANTÍAS**); 14-256433 (**ALIANZA FIDUCIARIA – FIDUCOR**); y 19-110185 (**BANCOLOMBIA – BANCO DAVIVIENDA – BANCO DE BOGOTÁ**).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

- (xxii) Fondos de pensiones obligatorias – fondo moderado en Colombia
- (xxiii) Fondos de pensiones obligatorias – fondo mayor riesgo en Colombia
- (xxiv) Fondos de pensiones obligatorias – fondo retiro programado en Colombia
- (xxv) Servicios enfocados en la población mayor y en planes de retiro en Colombia

9.5. ANÁLISIS DEL MERCADO RELEVANTE

Una vez definido el mercado relevante, esta Superintendencia procederá a identificar los principales competidores y sus respectivas cuotas de participación, con el fin de tener una aproximación de las condiciones de competencia en cada uno de los mercados afectados.

9.5.1. Estructura de mercado (competidores y cuotas de participación)

La participación de mercado de **INTERVINIENTES** y sus competidores resulta ser una herramienta fundamental para detectar posibles efectos restrictivos de la competencia que pudieran derivarse de la operación, pues dicho indicador guarda relación con el poder de mercado que tiene cada oferente. Así, con la determinación de las cuotas de mercado de los agentes activos en el mismo, es posible precisar las condiciones de competencia en cuanto a concentración. Asimismo, permitirá evaluar la capacidad de reacción que pueden tener los competidores de las **INTERVINIENTES** frente a la operación objeto de estudio.

Para determinar las cuotas de participación de las **INTERVINIENTES** en cada uno de los mercados mencionados, esta Superintendencia tomó como referencia información pública de la **SUPERFINANCIERA** junto con información aportada en el Expediente.

9.5.1.1. Mercado de servicios de aseguramiento de automóviles

De acuerdo con las cifras presentadas en la siguiente tabla, en el mercado de servicios de aseguramiento de automóviles en los últimos tres años el líder fue **SURA**, seguido por **ALLIANZ** y **LIBERTY**. En el 2020, **SURA** obtuvo 28,1% del mercado siendo el líder del mercado. Durante el periodo analizado, **SURA** fue el líder, ganando 0,4% de mercado desde el 2018.

Tabla No. 20

Cuotas de participación en el mercado de servicios de aseguramiento de automóviles. 2018-2020.

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)
SURA ⁸⁸	963,10	27,6%	1021,73	27,9%	964,44	28,1%
ALLIANZ	522,78	15,0%	514,73	14,1%	407,66	11,9%
LIBERTY	345,26	9,9%	378,36	10,3%	395,77	11,5%
MAPFRE	314,12	9,0%	331,93	9,1%	318,68	9,3%
BOLIVAR	223,32	6,4%	243,69	6,7%	238,96	7,0%
AXA COLPATRIA	178,80	5,1%	205,61	5,6%	229,73	6,7%
ESTADO	175,08	5,0%	207,11	5,7%	210,92	6,2%
EQUIDAD	205,66	5,9%	184,73	5,0%	162,69	4,7%
HDI	131,00	3,8%	145,23	4,0%	137,63	4,0%
PREVISORA	147,87	4,2%	143,57	3,9%	136,50	4,0%
SOLIDARIA	147,95	4,2%	154,36	4,2%	104,01	3,0%
SBS	67,99	2,0%	79,40	2,2%	69,91	2,0%
MUNDIAL	15,50	0,4%	18,10	0,5%	22,51	0,7%
ALFA	27,27	0,8%	17,66	0,5%	16,51	0,5%
ZURICH	9,18	0,3%	8,06	0,2%	5,72	0,2%
BBVA	1,85	0,1%	1,86	0,1%	4,13	0,1%
CHUBB	8,62	0,2%	2,94	0,1%	2,31	0,1%

⁸⁸ En todos los mercados de seguros al referirse a **SURA** se debe entender que son las sociedades aseguradoras intervinientes en la operación que hacen parte del **GRUPO SURA**.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (\$MM COP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MM COP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MM COP)	PARTICIPACIÓN (%)
CARDIF	0,12	0,003%	0,08	0,002%	0,01	0,0004%
TOTAL	3485,47	100%	3659,15	100%	3428,10	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁸⁹.

9.5.1.2. Mercado de servicios de aseguramiento de cumplimiento

Como se observa en la siguiente tabla, para los últimos tres años el líder del mercado fue **SEGUROS DEL ESTADO**. En 2020, **SURA** obtuvo 12,9% del mercado, ganando 0,8 puntos porcentuales (p.p) de participación desde el 2018. Estas cifras sugieren que **SURA** no tiene la capacidad de restringir indebidamente la competencia a través de restricciones verticales ya que no es el líder del mercado y más del 85% del mercado está en manos de otros agentes.

Tabla No. 21

Cuotas de participación en el mercado de servicios de aseguramiento de cumplimiento. 2018-2020.

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (\$MM COP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MM COP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MM COP)	PARTICIPACIÓN (%)
ESTADO	184,15	23,5%	202,12	24,3%	247,63	26,3%
SURA	94,32	12,1%	104,34	12,5%	121,68	12,9%
BOLIVAR	70,88	9,1%	76,53	9,2%	78,78	8,4%
MUNDIAL	56,97	7,3%	71,99	8,6%	93,45	9,9%
CONFIANZA	93,52	12,0%	74,96	9,0%	46,31	4,9%
NACIONAL	43,93	5,6%	42,66	5,1%	81,52	8,7%
LIBERTY	50,62	6,5%	64,97	7,8%	20,97	2,2%
CHUBB	32,57	4,2%	35,30	4,2%	38,46	4,1%
SOLIDARIA	30,40	3,9%	32,00	3,8%	32,07	3,4%
BERKLEY	23,56	3,0%	18,76	2,3%	38,89	4,1%
ZURICH	23,70	3,0%	23,16	2,8%	27,79	3,0%
JMALUCELLI	13,82	1,8%	15,93	1,9%	23,25	2,5%
PREVISORA	15,77	2,0%	18,15	2,2%	18,23	1,9%
AXA						
COLPATRIA	15,87	2,0%	15,11	1,8%	15,56	1,7%
EQUIDAD	12,22	1,6%	17,96	2,2%	10,06	1,1%
SEGUREXPO	4,76	0,6%	6,58	0,8%	26,87	2,9%
MAPFRE	10,19	1,3%	8,50	1,0%	13,06	1,4%
ALFA	2,25	0,3%	2,22	0,3%	2,61	0,3%
HDI	0,03	0,0%	1,27	0,2%	2,18	0,2%
ALLIANZ	1,33	0,2%	0,25	0,03%	0,24	0,0259%
SBS	0,88	0,1%	0,37	0,04%	0,06	0,0068%
BBVA	0,18	0,02%	0,19	0,02%	0,13	0,0133%
SOLUNION	0,07	0,0%	0,00	0,00%	0,001	0,0001%
TOTAL	782,02	100%	833,31	100%	939,80	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁹⁰.

9.5.1.3. Mercado de servicios de aseguramiento de responsabilidad civil

En la tabla a continuación se observa que en 2020 **SURA** obtuvo una participación de 13,9%, ubicándose en el segundo lugar, después de **PREVISORA**, que obtuvo 15,8% de participación. **SURA** fue el líder de mercado en los años 2018 y 2019. Desde 2018, la participación de **SURA** ha

⁸⁹ Documento "Participación Competidores - Mercado Seguros" del consecutivo 8 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente (Documento xlsx). Este archivo toma información pública de la **SUPERFINANCIERA** sobre seguros por ramo. Disponible en: <https://bit.ly/3ymcExC>. Consulta del 27 de agosto de 2021.

⁹⁰ *Id.*

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

aumentado 1,9 p.p., sin embargo, nunca ha superado el 20%. En este mercado participan veintiún (21) compañías aseguradoras diferentes a **SURA**, las cuales cuentan con más del 85% del mercado. Así, cualquier intento por restringir la competencia por parte de **SURA** se vería frenado por todas las condiciones mencionadas.

Tabla No. 22
 Cuotas de participación en el mercado de servicios de aseguramiento de responsabilidad civil. 2018-2020.

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)
PREVISORA	82,16	7,8%	113,34	9,1%	223,33	15,8%
SURA	127,11	12,0%	139,59	11,2%	196,17	13,9%
MUNDIAL	94,49	8,9%	136,58	10,9%	136,46	9,7%
CHUBB	79,91	7,5%	111,45	8,9%	133,78	9,5%
ESTADO	101,82	9,6%	119,74	9,6%	118,32	8,4%
SBS	95,25	9,0%	110,49	8,8%	92,10	6,5%
AXA						
COLPATRIA	49,25	4,6%	67,71	5,4%	87,02	6,2%
BOLIVAR	44,58	4,2%	47,46	3,8%	78,04	5,5%
ZURICH	71,97	6,8%	50,29	4,0%	60,29	4,3%
SOLIDARIA	27,58	2,6%	37,94	3,0%	51,62	3,7%
ALLIANZ	54,58	5,1%	42,37	3,4%	44,15	3,1%
LIBERTY	37,49	3,5%	47,59	3,8%	41,58	2,9%
EQUIDAD	56,63	5,3%	71,28	5,7%	38,64	2,7%
MAPFRE	63,29	6,0%	81,99	6,6%	36,74	2,6%
CONFIANZA	33,61	3,2%	28,04	2,2%	19,12	1,4%
NACIONAL	4,08	0,4%	8,93	0,7%	15,29	1,1%
BERKLEY	14,98	1,4%	15,34	1,2%	13,62	1,0%
HDI	7,67	0,7%	7,52	0,6%	8,67	0,6%
ALFA	6,48	0,6%	4,23	0,3%	5,97	0,4%
BBVA	4,38	0,4%	5,32	0,43%	5,57	0,3948%
JMALUCELLI	1,87	0,2%	2,02	0,16%	2,25	0,1599%
SEGUREXPO	0,67	0,06%	0,77	0,06%	1,15	0,0814%
TOTAL	1059,85	100%	1249,97	100%	1409,87	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁹¹.

9.5.1.4. Mercado de servicios de aseguramiento de transporte

En el mercado de seguros de transporte durante 2020 el líder fue **SURA** con una participación de 18,5%, seguido por **SEGUROS BOLÍVAR** y **CHUBB** con 14,3% y 11,4%, respectivamente. Desde 2018 **SURA** ha perdido 0,7 p.p de participación. A pesar de que **SURA** sea el líder en este mercado, su participación no supera el 20%, existiendo dieciséis (16) agentes adicionales a **SURA** que conjuntamente cuentan con más del 80% del mercado, por lo que cualquier intento de esta empresa por restringir la competencia a través de restricciones verticales se vería detenido por la presencia de estos.

Tabla No. 23
 Cuotas de participación en el mercado de servicios de aseguramiento de transporte. 2018-2020.

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)
SURA	56,05	19,2%	58,61	18,8%	57,95	18,5%
BOLIVAR	40,18	13,7%	45,66	14,6%	44,66	14,3%
CHUBB	30,07	10,3%	37,04	11,9%	35,56	11,4%
ALLIANZ	31,92	10,9%	31,63	10,1%	33,93	10,8%

⁹¹ Id.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)
PREVISORA	26,61	9,1%	24,47	7,8%	24,28	7,8%
SBS	20,93	7,2%	21,81	7,0%	14,43	4,6%
MAPFRE	17,22	5,9%	19,51	6,3%	20,16	6,4%
ESTADO	12,20	4,2%	14,80	4,7%	15,27	4,9%
ZURICH	9,45	3,2%	14,13	4,5%	16,46	5,3%
HDI	10,38	3,5%	13,67	4,4%	13,87	4,4%
AXA COLPATRIA	11,75	4,0%	7,46	2,4%	12,93	4,1%
EQUIDAD	8,83	3,0%	9,54	3,1%	10,10	3,2%
LIBERTY	10,90	3,7%	6,35	2,0%	4,38	1,4%
BBVA	2,71	0,9%	3,03	1,0%	4,32	1,4%
BERKLEY	1,36	0,5%	1,70	0,5%	2,08	0,7%
SOLIDARIA	1,42	0,5%	1,27	0,4%	1,31	0,4%
CONFIANZA	0,00	0,0%	0,38	0,1%	1,17	0,4%
ALFA	0,33	0,1%	0,89	0,3%	0,17	0,1%
TOTAL	292,30	100%	311,96	100%	313,02	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁹².

9.5.1.5. Mercado de servicios de aseguramiento de hogar

En este mercado **SURA** se ubicó en segundo lugar con una participación de 17%. El líder durante los tres años analizados fue **SEGUROS BOLÍVAR**, con participaciones cercanas al 50%. Por otro lado, participan otros cinco (5) agentes que conjuntamente cuentan con una participación mayor a la de **SURA**. Se encuentra que cualquier intento por parte de esta última empresa por restringir la competencia se vería frenado por la presencia de los demás agentes.

Tabla No. 24

Cuotas de participación en el mercado de servicios de aseguramiento de hogar. 2018-2020.

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MMCOP)	PARTICIPACIÓN (%)
BOLIVAR	110,55	49,4%	133,40	49,2%	133,17	54,4%
SURA	39,40	17,6%	40,94	15,1%	41,52	17,0%
ALLIANZ	30,23	13,5%	21,03	7,7%	20,89	8,5%
LIBERTY	25,46	11,4%	28,14	10,4%	12,37	5,1%
CHUBB	0,00	0,0%	28,67	10,6%	21,32	8,7%
SBS	17,95	8,0%	18,66	6,9%	12,41	5,1%
CARDIF	0,00	0,0%	0,54	0,2%	2,92	1,2%
TOTAL	223,58	100%	271,38	100%	244,60	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁹³.

9.5.1.6. Mercado de servicios de aseguramiento de exequias

En la siguiente tabla se observa que en 2020 **SURA** se ubicó en cuarto lugar con una participación del 10,9%. El líder del mercado desde 2019 es **MAPFRE**. En el mercado participan otros diez agentes diferentes a **SURA** que conjuntamente poseen más del 85% de participación, por lo que cualquier intento de restringir la competencia a través de restricciones verticales por parte de **SURA** se vería restringido por la presencia de estos.

⁹² Id.⁹³ Id.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

Tabla No. 25

Cuotas de participación en el mercado de servicios de aseguramiento de exequias. 2018-2020.

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (\$MCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)
MAPFRE	13,60	31,0%	21,01	38,6%	15,48	33,5%
LIBERTY	17,48	39,9%	17,48	32,1%	13,60	29,5%
COLMENA	5,80	13,2%	9,43	17,3%	10,22	22,1%
SURA	5,71	13,0%	5,26	9,7%	5,03	10,9%
CHUBB	0,59	1,4%	0,70	1,3%	0,73	1,6%
POSITIVA	0,09	0,2%	0,10	0,2%	0,63	1,4%
BOLIVAR	0,15	0,3%	0,15	0,3%	0,19	0,4%
ALFA	0,22	0,5%	0,18	0,3%	0,14	0,3%
BBVA	0,16	0,4%	0,14	0,3%	0,12	0,3%
SBS	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,01	0,03%
SOLIDARIA	0,00	0,01%	0,01	0,01%	0,01	0,02%
TOTAL	43,81	100%	54,43	100%	46,15	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁹⁴.

9.5.1.7. Mercado de servicios de aseguramiento de accidentes personales

En este mercado **SURA** se ha mantenido como líder en los últimos tres (3) años con participaciones cercanas al 30%. En 2020, fue seguido por **CARDIF** y **ALFA** con el 12% y 9,3%, respectivamente. En todos los años **SURA** mantuvo diferencias superiores al 20% con respecto al segundo agente en términos de participación.

Tabla No. 26

Cuotas de participación en el mercado de servicios de aseguramiento de accidentes personales. 2018-2020.

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (\$MCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)
SURA	363,92	35,8%	388,55	32,5%	360,99	32,1%
CARDIF	32,74	3,2%	98,11	8,2%	134,81	12,0%
ALFA	120,82	11,9%	149,66	12,5%	105,04	9,3%
METLIFE	83,01	8,2%	91,77	7,7%	96,08	8,5%
CHUBB	111,50	11,0%	133,53	11,2%	94,24	8,4%
BOLIVAR	24,07	2,4%	30,29	2,5%	49,45	4,4%
MAPFRE	58,00	5,7%	58,18	4,9%	44,32	3,9%
ESTADO	44,15	4,3%	50,02	4,2%	39,45	3,5%
SBS	19,75	1,9%	24,23	2,0%	31,37	2,8%
SOLIDARIA	26,94	2,6%	30,49	2,5%	29,07	2,6%
POSITIVA	21,49	2,1%	25,59	2,1%	25,92	2,3%
AXA COLPATRIA	10,85	1,1%	15,76	1,3%	25,56	2,3%
BBVA	19,37	1,9%	19,19	1,6%	20,34	1,8%
PANAMERICAN	5,49	0,5%	12,74	1,1%	11,50	1,0%
EQUIDAD	17,80	1,8%	21,16	1,8%	9,04	0,8%
LIBERTY	10,92	1,1%	11,03	0,9%	8,55	0,8%
MUNDIAL	8,54	0,8%	7,96	0,7%	8,41	0,7%
ZURICH	13,97	1,4%	5,03	0,4%	8,31	0,7%
PREVISORA	9,04	0,9%	8,51	0,7%	7,01	0,6%
ALLIANZ	7,84	0,8%	7,98	0,67%	5,68	0,5052%
HDI	4,49	0,4%	3,62	0,30%	5,47	0,4860%
COLMENA	2,39	0,23%	3,63	0,30%	4,51	0,4005%
GLOBAL	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,003	0,0002%

⁹⁴ Id.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (\$MCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)
AURORA	0,00	0,0%	0,001	0,0001%	0	0%
TOTAL	1017,10	100%	1197,03	100%	1125,12	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁹⁵.**9.5.1.8. Mercado de servicios de aseguramiento educativo**

En 2020 en este mercado el líder fue **GLOBAL**, seguido por **MAPFRE** y **AXA COLPATRIA**, cada uno obtuvo 78,5%, 21,3% y 0,2%, respectivamente. **SURA** no participó en este mercado durante el periodo analizado. Así, entraría al mercado a ofrecer este tipo de seguro a través de **ARATI**.

Tabla No. 27

Cuotas de participación en el mercado de servicios de aseguramiento educativo. 2018-2020.

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (\$MCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (\$MCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)
GLOBAL	145,01	83,9%	157,21	83,6%	112,19	78,5%
MAPFRE	27,72	16,0%	30,54	16,2%	30,39	21,3%
AXA COLPATRIA	0,19	0,1%	0,20	0,1%	0,32	0,2%
TOTAL	172,92	100%	187,95	100%	142,90	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁹⁶.**9.5.1.9. Mercado de servicios de aseguramiento de salud**

En 2020 el líder de este mercado fue **SURA** con 65,1% de participación, seguido por **ALLIANZ** (18,8%) y **BOLÍVAR** (10,6%). El 5,5% restante se reparte entre doce (12) empresas. Durante el periodo analizado, **SURA** fue el líder del mercado con una diferencia mayor a 30 p.p. con respecto al segundo agente **ALLIANZ**, ganando 9,8 p.p. desde 2018 con un aumento de 68% en sus ventas.

Tabla No. 28

Cuotas de participación en el mercado de servicios de aseguramiento de salud. 2018-2020.

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (MMCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (MMCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (MMCCOP)	PARTICIPACIÓN (%)
SURA	853,29	55,3%	1241,20	62,6%	1432,82	65,1%
ALLIANZ	360,97	23,4%	394,33	19,9%	413,95	18,8%
BOLIVAR	183,76	11,9%	210,74	10,6%	232,39	10,6%
LIBERTY	56,38	3,7%	58,11	2,9%	58,99	2,7%
MAPFRE	35,91	2,3%	33,06	1,7%	19,35	0,9%
HDI	15,75	1,0%	7,71	0,4%	5,27	0,2%
PANAMERICAN	8,88	0,6%	9,22	0,5%	7,16	0,3%
ESTADO	6,09	0,4%	6,24	0,3%	7,78	0,4%
SBS	5,87	0,4%	5,60	0,3%	5,81	0,3%
POSITIVA	8,87	0,6%	5,60	0,3%	1,24	0,1%
BMI	1,02	0,1%	5,90	0,3%	7,62	0,3%
AXA COLPATRIA	3,34	0,2%	2,99	0,2%	5,15	0,2%
METLIFE	2,44	0,2%	2,20	0,1%	1,98	0,1%

⁹⁵ /d.⁹⁶ /d.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (MM\$COP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (MM\$COP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (MM\$COP)	PARTICIPACIÓN (%)
COLMENA	0,00	0,0%	0,004	0,0002%	0,01	0,0004%
ALFA	0,004	0,000003	0,003	0,0002%	0,002	0,0001%
TOTAL	1542,57	100%	1982,90	100%	2199,53	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁹⁷.

9.5.1.10. Mercado de servicios de aseguramiento de vida individual

El líder de este mercado en 2020 fue **SURA** con 37,8% de participación, seguido de **BOLÍVAR** (21,6%) y **METLIFE** (16,3%). Desde 2018 **SURA** ha perdido cerca de 4 p.p. de participación, sin embargo, se ha mantenido como líder con una diferencia cercana a los 15 p.p. en promedio durante el periodo analizado.

Tabla No. 29

Cuotas de participación en el mercado de servicios de aseguramiento de vida individual. 2018-2020.

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (MM\$COP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (MM\$COP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (MM\$COP)	PARTICIPACIÓN (%)
SURA	434,63	41,5%	434,39	39,3%	419,93	37,8%
BOLIVAR	222,93	21,3%	234,08	21,2%	239,72	21,6%
METLIFE	161,09	15,4%	170,27	15,4%	180,56	16,3%
COLMENA	59,12	5,6%	72,88	6,6%	77,72	7,0%
BBVA	62,66	6,0%	63,76	5,8%	58,15	5,2%
MAPFRE	32,73	3,1%	43,80	4,0%	47,17	4,2%
ALLIANZ	18,91	1,8%	20,67	1,9%	21,19	1,9%
GLOBAL	7,80	0,7%	15,97	1,4%	17,58	1,6%
AXA						
COLPATRIA	13,46	1,3%	15,33	1,4%	13,96	1,3%
ESTADO	8,81	0,8%	9,92	0,9%	10,56	1,0%
ALFA	6,36	0,6%	6,78	0,6%	6,98	0,6%
PANAMERICAN	4,11	0,4%	5,63	0,5%	6,58	0,6%
BMI	0,04	0,0%	0,83	0,1%	6,03	0,5%
OLD MUTUAL	2,13	0,2%	1,65	0,1%	1,70	0,2%
EQUIDAD	3,09	0,3%	2,79	0,3%	1,46	0,1%
POSITIVA	0,96	0,1%	0,85	0,1%	0,79	0,1%
AURORA	0,04	0,004%	0,04	0,004%	0,04	0,004%
LIBERTY	7,93	0,8%	6,15	0,6%	0,00	0,0%
HDI	0,04	0,003%	0,21	0,02%	0,00	0,0%
TOTAL	1046,82	100%	1105,98	100%	1110,13	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁹⁸.

9.5.1.11. Mercado de servicios de aseguramiento de pensiones voluntarias

En 2020 el líder fue **OLD MUTUAL** con 58% de participación, seguido de **SURA** (31,1%) y **GLOBAL** (11%). Desde 2018 **SURA** ha perdido 29,5 p.p. de participación. Como se observa, **SURA** no cuenta con la capacidad para restringir la competencia, pues enfrenta competencia de agentes que estarían en la capacidad de suplir la demanda de este tipo de seguros, principalmente **OLD MUTUAL**, el cual es el claro líder del mercado con una diferencia mayor a 25 p.p. con respecto a los demás agentes participantes en este mercado.

⁹⁷ Id.⁹⁸ Id.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

Tabla No. 30
Cuotas de participación en el mercado de servicios de aseguramiento de pensiones voluntarias.
2018-2020.

EMPRESA	2018		2019		2020	
	PRIMAS EMITIDAS (MM\$COP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (MM\$COP)	PARTICIPACIÓN (%)	PRIMAS EMITIDAS (MM\$COP)	PARTICIPACIÓN (%)
OLD MUTUAL	24,11	29,2%	57,11	54,2%	62,71	58,0%
SURA	50,13	60,6%	34,43	32,7%	33,62	31,1%
GLOBAL	8,37	10,1%	13,74	13,0%	11,86	11,0%
AXA COLPATRIA	0,04	0,1%	0,01	0,01%	0,0048	0,004%
TOTAL	82,66	100%	105,28	100%	108,19	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC⁹⁹.

9.5.1.12. Mercado de negocios fiduciarios de fiducia de inversión

Como se observa a continuación, **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** fue líder del mercado en 2020 con 42,3% de participación, seguida por **OLD MUTUAL FIDUCIARIA** (14,94%) y **BTG PACTUAL SOCIEDAD FIDUCIARIA** (14,43%). En este mercado participan otros dieciocho (18) agentes que cuentan con el 28,33% restante. **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** cuenta con una participación que supera por casi 30 p.p. la del segundo agente.

Tabla No. 31
Cuotas de participación en el mercado de negocios fiduciarios de fiducia de inversión. 2020.

SOCIEDAD	COMISIONES (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)
FIDUCIARIA BANCOLOMBIA	75.294	42,30%
OLD MUTUAL FIDUCIARIA	26.601	14,94%
BTG PACTUAL SOCIEDAD FIDUCIARIA	25.691	14,43%
FIDUCIARIA BOGOTÁ	14.114	7,93%
ITAÚ ASSET MANAGEMENT COLOMBIA	7.040	3,95%
CREDICORP CAPITAL FIDUCIARIA	6.858	3,85%
FIDUCIARIA DE OCCIDENTE	4.368	2,45%
BBVA ASSET MANAGEMENT	3.998	2,25%
ALIANZA FIDUCIARIA	3.368	1,89%
FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA	2.441	1,37%
GESTIÓN FIDUCIARIA	1.758	0,99%
CITITRUST COLOMBIA	1.318	0,74%
FIDUCIARIA DAVIVIENDA	1.262	0,71%
FIDUCIARIA LA PREVISORA	1.113	0,63%
RENTA 4 & GLOBAL FIDUCIARIA	839	0,47%
SERVITRUST GNB SUDAMERIS	807	0,45%
FIDUCIARIA COLMENA	585	0,33%
FIDUCIARIA COOMEVA	256	0,14%
FIDUCIARIA POPULAR	205	0,12%
ACCIÓN FIDUCIARIA	87	0,05%
FIDUCIARIA COLPATRIA	17	0,01%
TOTAL	178.018	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹⁰⁰.

⁹⁹ Id.

¹⁰⁰ Cálculos realizados con información pública de la **SUPERFINANCIERA** sobre el origen de las comisiones por tipo de fideicomiso. Disponible en: <https://bit.ly/3ytq7U4>. Consulta del 23 de diciembre de 2021.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

9.5.1.13. Mercado de negocios fiduciarios de fiducia inmobiliaria

En 2020 el líder fue **ALIANZA FIDUCIARIA** con 29,35%, seguido por **FIDUCIARIA BOGOTÁ** (22,38%) y **ACCIÓN FIDUCIARIA** (10,39%). **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** alcanzó una participación de 9,81%. Se encuentra que **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** enfrenta competencia efectiva de diecisiete (17) sociedades que conjuntamente poseen más del 90% del mercado, lo que permite concluir que la presente operación no le otorgaría la capacidad de restringir la competencia, específicamente a través de posibles restricciones verticales.

Tabla No. 32

Cuotas de participación en el mercado de negocios fiduciarios de fiducia inmobiliaria. 2020.

SOCIEDAD	COMISIONES (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)
ALIANZA FIDUCIARIA	264.093	29,35%
FIDUCIARIA BOGOTÁ	201.373	22,38%
ACCIÓN FIDUCIARIA	93.461	10,39%
FIDUCIARIA BANCOLOMBIA	88.243	9,81%
FIDUCIARIA DAVIVIENDA	70.593	7,85%
CREDICORP CAPITAL FIDUCIARIA	45.353	5,04%
FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA	30.422	3,38%
FIDUCIARIA CENTRAL	28.071	3,12%
ITAÚ ASSET MANAGEMENT COLOMBIA	23.103	2,57%
FIDUCIARIA COLPATRIA	17.897	1,99%
FIDUCIARIA COLMENA	13.402	1,49%
FIDUCIARIA DE OCCIDENTE	9.273	1,03%
BBVA ASSET MANAGEMENT	6.896	0,77%
FIDUCIARIA POPULAR	6.636	0,74%
FID. COL. DE COMERCIO EXTERIOR	274	0,03%
FIDUAGRARIA	254	0,03%
FIDUCIARIA LA PREVISORA S. A.	192	0,02%
SERVITRUST GNB SUDAMERIS	154	0,02%
TOTAL	899.690	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹⁰¹.

9.5.1.14. Mercado de negocios fiduciarios de fiducia de administración

Como se observa en la tabla a continuación, **FIDUAGRARIA** fue el líder del mercado en 2020 con 27,48%, seguido por **FIDUCIARIA LA PREVISORA** y **ALIANZA FIDUCIARIA** con 11,79% y 11,48%, respectivamente. **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** obtuvo 6,37% de participación. Lo anterior permite concluir a este Despacho que **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** no tiene la capacidad de restringir la competencia pues existen otras sociedades capaces de suplir la demanda en este mercado.

Tabla No. 33

Cuotas de participación en el mercado de negocios fiduciarios de fiducia de administración. 2020.

SOCIEDAD	COMISIONES (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)
FIDUAGRARIA	639.917	27,48%
FIDUCIARIA LA PREVISORA	274.486	11,79%
ALIANZA FIDUCIARIA	267.390	11,48%
FIDUCIARIA BANCOLOMBIA	148.315	6,37%
FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA	132.921	5,71%
FIDUCIARIA COOMEVA	130.090	5,59%
FID. COL. DE COMERCIO EXTERIOR	116.039	4,98%
FIDUCIARIA BOGOTÁ	102.819	4,42%
FIDUCIARIA DE OCCIDENTE	89.271	3,83%
ACCIÓN FIDUCIARIA	88.745	3,81%
CREDICORP CAPITAL FIDUCIARIA	65.989	2,83%
FIDUCIARIA DAVIVIENDA	49.307	2,12%

¹⁰¹ Id.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

SOCIEDAD	COMISIONES (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)
FIDUCIARIA COLPATRIA	49.172	2,11%
ITAÚ ASSET MANAGEMENT COLOMBIA	36.050	1,55%
FIDUCIARIA POPULAR	27.656	1,19%
FIDUCIARIA CENTRAL	25.878	1,11%
BBVA ASSET MANAGEMENT	25.200	1,08%
SERVITRUST GNB SUDAMERIS	22.253	0,96%
CITITRUST COLOMBIA	9.308	0,40%
FIDUCIARIA COLMENA	7.240	0,31%
BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SF	5.671	0,24%
RENTA 4 & GLOBAL FIDUCIARIA	4.863	0,21%
GESTIÓN FIDUCIARIA	4.532	0,19%
ITAÚ SECURITIES SERVICES COLOMBIA	4.048	0,17%
BTG PACTUAL SOCIEDAD FIDUCIARIA	1.294	0,06%
OLD MUTUAL FIDUCIARIA	396	0,02%
TOTAL	2.328.850	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹⁰².**9.5.1.15. Mercado de negocios fiduciarios de fiducia de garantía**

En 2020 en este mercado FIDUCIARIA BANCOLOMBIA fue el líder del mercado con 22,59% de participación, seguido por ITAÚ ASSET MANAGEMENT COLOMBIA (10,41%) y FIDUCIARIA COLPATRIA (9,07%). El 53,97% restante se encuentra dividido entre veintiún compañías fiduciarias. Se encuentra que FIDUCIARIA BANCOLOMBIA cuenta con más de 20% del mercado, superando por más de 10 p.p. al segundo agente.

Tabla No. 34

Cuotas de participación en el mercado de negocios fiduciarios de fiducia de garantía. 2020.

SOCIEDAD	COMISIONES (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)
FIDUCIARIA BANCOLOMBIA	116.410	22,59%
ITAÚ ASSET MANAGEMENT COLOMBIA	53.625	10,41%
FIDUCIARIA COLPATRIA	46.735	9,07%
ALIANZA FIDUCIARIA	44.325	8,60%
FIDUCIARIA BOGOTÁ	44.185	8,58%
FIDUCIARIA DE OCCIDENTE	41.087	7,97%
FIDUCIARIA DAVIVIENDA	38.816	7,53%
CREDICORP CAPITAL FIDUCIARIA	18.215	3,54%
BBVA ASSET MANAGEMENT	16.927	3,29%
FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA	14.566	2,83%
SERVITRUST GNB SUDAMERIS	14.488	2,81%
FIDUCIARIA POPULAR	13.708	2,66%
CITITRUST COLOMBIA	13.478	2,62%
FIDUCIARIA CENTRAL	11.141	2,16%
ACCIÓN FIDUCIARIA	10.534	2,04%
FIDUAGRARIA	5.577	1,08%
FID. COL. DE COMERCIO EXTERIOR	3.442	0,67%
FIDUCIARIA COOMEVA	3.176	0,62%
RENTA 4 & GLOBAL FIDUCIARIA	2.089	0,41%
FIDUCIARIA COLMENA	1.564	0,30%
BTG PACTUAL SOCIEDAD FIDUCIARIA	446	0,09%
FIDUCIARIA LA PREVISORA	337	0,07%
GESTIÓN FIDUCIARIA	319	0,06%
ITAÚ SECURITIES SERVICES COLOMBIA	61	0,01%
TOTAL	515.251	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹⁰³.¹⁰² Id.¹⁰³ Id.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

9.5.1.16. Mercado de negocios fiduciarios de fiducia con recursos del sistema general de seguridad social y otros relacionados

El líder de este mercado fue **FIDUCIARIA LA PREVISORA** con 46,5% de participación. **FIDUCIARIA DAVIVIENDA** y **ALIANZA FIDUCIARIA** alcanzaron el 31,7% y 8,9%, respectivamente. **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** obtuvo una participación marginal de 1,99%. Lo anterior permite concluir que **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** no tiene la capacidad para restringir la competencia.

Tabla No. 35

Cuotas de participación en el mercado de negocios fiduciarios de fiducia con recursos del sistema general de seguridad social y otros relacionados. 2020.

SOCIEDAD	COMISIONES (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)
FIDUCIARIA LA PREVISORA	431.184	46,50%
FIDUCIARIA DAVIVIENDA	293.958	31,70%
ALIANZA FIDUCIARIA	82.517	8,90%
BTG PACTUAL SOCIEDAD FIDUCIARIA	28.272	3,05%
FIDUCIARIA BANCOLOMBIA	18.474	1,99%
FIDUCIARIA POPULAR	16.051	1,73%
FIDUCIARIA DE OCCIDENTE	12.618	1,36%
CREDICORP CAPITAL FIDUCIARIA	10.933	1,18%
FID. COL. DE COMERCIO EXTERIOR	8.435	0,91%
FIDUCIARIA BOGOTÁ	8.100	0,87%
SERVITRUST GNB SUDAMERIS	6.493	0,70%
FIDUCIARIA CENTRAL	3.173	0,34%
OLD MUTUAL FIDUCIARIA	2.845	0,31%
ACCIÓN FIDUCIARIA	2.058	0,22%
FIDUAGRARIA	1.040	0,11%
FIDUCIARIA COOMEVA	671	0,07%
ITAÚ ASSET MANAGEMENT COLOMBIA	411	0,04%
FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA	127	0,01%
RENTA 4 & GLOBAL FIDUCIARIA	11	0,001%
TOTAL	927.371	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹⁰⁴.

9.5.1.17. Mercado de fondos de inversión colectiva

En 2020 **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** fue líder con el 30,38% del mercado, seguido por **ALIANZA FIDUCIARIA** (16,74%) y **FIDUCIARIA BOGOTÁ** (10,5%). El 42,38% restante se distribuyó entre diecinueve (19) sociedades. **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** fue el claro líder del mercado, con participaciones superiores por 15 p.p. a las de su más próximo competidor. Y con ventas que superan por casi 82% a las de **ALIANZA FIDUCIARIA**.

Tabla No. 36

Cuotas de participación en el mercado de fondos de inversión colectiva. 2020.

SOCIEDAD	COMISIONES (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)
FIDUCIARIA BANCOLOMBIA	1.917.885	30,38%
ALIANZA FIDUCIARIA	1.056.731	16,74%
FIDUCIARIA BOGOTÁ	662.663	10,50%
FIDUCIARIA DAVIVIENDA	509.449	8,07%
BBVA ASSET MANAGEMENT	398.520	6,31%
FIDUCIARIA LA PREVISORA	340.898	5,40%

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

SOCIEDAD	COMISIONES (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)
FIDUCIARIA DE OCCIDENTE	297.540	4,71%
FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA	286.939	4,55%
OLD MUTUAL FIDUCIARIA	106.912	1,69%
ITAÚ ASSET MANAGEMENT COLOMBIA	106.647	1,69%
FIDUCIARIA COLPATRIA	104.997	1,66%
ACCIÓN FIDUCIARIA	91.523	1,45%
CREDICORP CAPITAL FIDUCIARIA	88.417	1,40%
FIDUCIARIA COLMENA	80.156	1,27%
FIDUAGRARIA	71.998	1,14%
FIDUCIARIA POPULAR	53.213	0,84%
SERVITRUST GNB SUDAMERIS	52.369	0,83%
FIDUCIARIA CENTRAL	33.078	0,52%
FIDUCIARIA COOMEVA	24.632	0,39%
FID. COL. DE COMERCIO EXTERIOR	15.976	0,25%
GESTIÓN FIDUCIARIA	10.548	0,17%
RENTA 4 & GLOBAL FIDUCIARIA	1.371	0,02%
TOTAL	6.312.460	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹⁰⁵.

9.5.1.18. Mercado de fondos de pensiones voluntarias

En 2020 el líder del mercado de fondos de pensiones voluntarias fue **PROTECCIÓN** con una participación de 44,18%, seguido por **PORVENIR** y **FIDUDAVIVIENDA** con cuotas de mercado de 18,18% y 16,56%, respectivamente. Adicionalmente, hay otros once (11) fondos de pensiones voluntarias que conjuntamente cuentan con el 21,08% restante. **PROTECCIÓN** es el claro líder de este mercado, con más del doble de afiliados que **PORVENIR**, superándolo por más de 25 p.p. en términos de participación.

Tabla No. 37

Cuotas de participación en el mercado de fondos de pensiones voluntarias. 2020.

SOCIEDAD ADMINISTRADORA	NÚMERO DE AFILIADOS	PARTICIPACIÓN (%)
AFP. PROTECCION	455911	44,18%
AFP. PORVENIR	187658	18,18%
FIDUDAVIVIENDA	170895	16,56%
AFP. SKANDIA	84732	8,21%
AFP. COLFONDOS	53358	5,17%
ALLIANZ	44340	4,30%
FIDUALIANZA	17454	1,69%
FIDUPOPULAR	12315	1,19%
FIDUCIARIA COOMEVA	2047	0,20%
BTG PACTUAL	1405	0,14%
SERVITRUST GNB SUDAMERIS	878	0,09%
CREDICORP	542	0,05%
ACCION FIDUCIARIA	418	0,04%
RENTA 4 & GLOBAL FIDUCIARIA	11	0,001%
TOTAL	1.031.964	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹⁰⁶.

9.5.1.19. Mercado de servicios de comisionistas de bolsa

VALORES BANCOLOMBIA fue el líder del mercado en 2020 con 28% de participación. **CORREDORES DAVIVIENDA** y **BTG PACTUAL** obtuvieron el 18,5% y 15,9%, respectivamente.

¹⁰⁵ *Id.*

¹⁰⁶ Cálculos realizados con información pública de la **SUPERFINANCIERA** sobre el número de afiliados por fondo. Disponible en: <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/9111>. Consulta del 23 de diciembre de 2021.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

Los siguientes once (11) agentes alcanzaron conjuntamente el 21,08% restante. **VALORES BANCOLOMBIA** superó por más de 50% los ingresos operacionales de **CORREDORES DAVIVIENDA**, lo que representó una diferencia de casi 20 p.p. de participación en este mercado.

Tabla No. 38
Cuotas de participación en el mercado de comisionistas de bolsa. 2020.

SOCIEDAD	INGRESOS OPERACIONALES (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)
VALORES BANCOLOMBIA	191.536	28,0%
CORREDORES DAVIVIENDA	126.509	18,5%
BTG PACTUAL	108.741	15,9%
ALIANZA VALORES	78.563	11,5%
CREDICORP CAPITAL	38.101	5,6%
CASA DE BOLSA	33.651	4,9%
CITIVALORES	18.652	2,7%
LARRAIN VIAL COLOMBIA	14.048	2,1%
GLOBAL SECURITIES	13.827	2,0%
SERVIVALORES GNB SUDAMERIS	13.026	1,9%
ITAU	12.891	1,9%
SCOTIA SECURITIES	9.286	1,4%
BBVA VALORES	9.032	1,3%
COMPASS GROUP	5.970	0,9%
COMPANÍA DE PROFESIONALES DE BOLSA	4.021	0,6%
UALET	2.781	0,4%
SKANDIA VALORES	2.247	0,3%
ADCAP COLOMBIA	1.590	0,2%
TOTAL	684.473	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹⁰⁷.

9.5.1.20. Mercado de servicios financieros

En 2019 y 2020 **BANCOLOMBIA** fue el agente líder de este mercado, con el 32,5% y 31,78%, respectivamente. En segundo y tercer lugar se ubicaron **DAVIVIENDA** (15,99%) y **BANCO DE BOGOTÁ** (12,27%). En 2020 los veintiún (21) agentes restantes obtuvieron conjuntamente casi el 40% del total del mercado. El monto desembolsado por **BANCOLOMBIA** en promedio fue aproximadamente el doble con respecto a **DAVIVIENDA**, lo que significó una diferencia de más de 15 p.p. de participación.

Tabla No. 39
Cuotas de participación en el mercado de servicios financieros. 2019-2020.

ENTIDAD	2019		2020	
	MONTO DESEMBOLSADO (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)	MONTO DESEMBOLSADO (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)
BANCOLOMBIA	125.146.968	32,50%	101.784.502	31,78%
DAVIVIENDA	61.858.316	16,06%	51.199.473	15,99%
BANCO DE BOGOTÁ	47.968.710	12,46%	39.296.345	12,27%
BBVA	25.320.775	6,57%	24.081.080	7,52%
OCCIDENTE	23.242.685	6,04%	21.801.504	6,81%
SCOTIABANK COLPATRIA	24.377.089	6,33%	17.837.039	5,57%
BANCO POPULAR	12.635.511	3,28%	11.688.986	3,65%
AV VILLAS	12.715.903	3,30%	10.148.914	3,17%
ITAÚ	11.290.328	2,93%	9.035.756	2,82%

¹⁰⁷ Cálculos realizados con información pública de la **SUPERFINANCIERA** sobre ingresos operacionales por comisionista de bolsa. Disponible en: <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/informes-y-cifras/estados-financieros-de-las-entidades-vigiladas-bajo-niif-10084754>. Consulta del 23 de diciembre de 2021.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

ENTIDAD	2019		2020	
	MONTO DESEMBOLSADO (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)	MONTO DESEMBOLSADO (MILLONES DE PESOS)	PARTICIPACIÓN (%)
FALABELLA	6.208.778	1,61%	5.803.981	1,81%
GNB SUDAMERIS	7.820.806	2,03%	5.440.426	1,70%
SANTANDER	3.729.018	0,97%	4.652.451	1,45%
CAJA SOCIAL	5.416.060	1,41%	4.062.714	1,27%
BANCO AGRARIO	3.453.325	0,90%	3.072.732	0,96%
SERFINANZA	2.519.195	0,65%	1.973.510	0,62%
MUNDO MUJER	1.898.576	0,49%	1.445.669	0,45%
COOMEVA	1.717.600	0,45%	1.300.221	0,41%
PICHINCHA	2.124.130	0,55%	1.261.501	0,39%
BANCO W	1.242.248	0,32%	1.140.847	0,36%
FINANDINA	1.601.235	0,42%	1.057.162	0,33%
BANCAMIA	1.309.981	0,34%	957.806	0,30%
COOPCENTRAL	913.205	0,24%	820.585	0,26%
MI BANCO	510.205	0,13%	410.931	0,13%
CREDIFINANCIERA	98.708	0,03%	19.243	0,01%
TOTAL	385.119.356	100%	320.293.381	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹⁰⁸.

9.5.1.21. Mercado de fondos de pensiones obligatorias – fondo conservador

En el fondo conservador el líder del mercado en 2020 fue **PORVENIR** con 54,6% de participación, seguido por **PROTECCIÓN**, **COLFONDOS** y **SKANDIA**, con 29,4%, 14,9% y 1,1%, respectivamente. En este mercado el líder puede frenar cualquier intento por parte de **PROTECCIÓN** de restringir la competencia en este mercado, a través de posibles restricciones verticales que afecten el mercado aguas abajo en el que **ARATI** va a entrar a participar.

Tabla No. 40

Cuotas de participación en el mercado de fondos de pensiones obligatorias – fondo conservador. 2020.

FONDO CONSERVADOR	AFILIADOS	PARTICIPACIÓN (%)
PORVENIR	645.899	54,6%
PROTECCIÓN	347.605	29,4%
COLFONDOS	176.202	14,9%
SKANDIA	12.597	1,1%
TOTAL	1.182.303	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹⁰⁹.

9.5.1.22. Mercado de fondos de pensiones obligatorias – fondo moderado

En 2020 en el fondo moderado **PORVENIR** alcanzó una participación de 54,9%. **PROTECCIÓN**, **COLFONDOS** y **SKANDIA** obtuvieron el 30,1%, 13,8% y 1,2%, respectivamente. En este mercado hay un claro líder (**PORVENIR**), que podría restringir cualquier intento por parte de **PROTECCIÓN** por restringir la competencia.

¹⁰⁸ Cálculos realizados con información pública de la **SUPERFINANCIERA** sobre los desembolsos de créditos hechos por las entidades financieras. Disponible en: <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/informes-y-cifras/cifras/establecimientos-de-credito/informacion-por-sector/bancos-60775>. Consulta del 23 de diciembre de 2021.

¹⁰⁹ Cálculos realizados con información pública de la **SUPERFINANCIERA** sobre el número de afiliados por tipo de fondo de pensiones obligatorias. Disponible en: <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/9110>. Consulta del 23 de diciembre de 2021.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

Tabla No. 41

Cuotas de participación en el mercado de fondos de pensiones obligatorias – fondo moderado. 2020.

FONDO MODERADO	AFILIADOS	PARTICIPACIÓN (%)
PORVENIR	1.429.414	54,9%
PROTECCIÓN	784.333	30,1%
COLFONDOS	359.500	13,8%
SKANDIA	31.128	1,2%
TOTAL	2.604.375	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹¹⁰.

9.5.1.23. Mercado de fondos de pensiones obligatorias – fondo mayor riesgo

PORVENIR es el claro líder de este mercado con 60,2% de los afiliados al fondo de pensiones obligatorias de mayor riesgo. **PROTECCIÓN** obtuvo un 28,8% de participación. **COLFONDOS** y **SKANDIA** ocuparon los siguientes lugares con 10,4% y 0,6%, respectivamente. Lo anterior permite concluir que cualquier intento por parte de **PROTECCIÓN** de restringir la competencia se vería frenado por los otros agentes.

Tabla No. 42

Cuotas de participación en el mercado de fondos de pensiones obligatorias – fondo mayor riesgo. 2020.

FONDO DE MAYOR RIESGO	AFILIADOS	PARTICIPACIÓN (%)
PORVENIR	8.002.531	60,2%
PROTECCIÓN	3.829.430	28,8%
COLFONDOS	1.387.598	10,4%
SKANDIA	81.695	0,6%
TOTAL	13.301.254	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹¹¹.

9.5.1.24. Mercado de fondos de pensiones obligatorias – fondo retiro programado

En 2020 **PROTECCIÓN** fue el líder de este mercado con una participación de 44,8%, seguido por **PORVENIR** (33,3%), **COLFONDOS** (18,7%) y **SKANDIA** (3,1%). El número de afiliados de **PROTECCIÓN** superó

Tabla No. 43

Cuotas de participación en el mercado de fondos de pensiones obligatorias – fondo retiro programado. 2020.

FONDO RETIRO PROGRAMADO	AFILIADOS	PARTICIPACIÓN (%)
PROTECCION	52.991	44,8%
PORVENIR	39.419	33,3%
COLFONDOS	22.133	18,7%
SKANDIA	3.657	3,1%
TOTAL	118.200	100%

Fuente: Construcción GTIE-SIC¹¹².

9.5.1.25. Mercado de servicios enfocados en la población mayor y en planes de retiro

Como ha sido mencionado a lo largo de este estudio económico, la operación proyectada consiste en la constitución, por parte de las **INTERVINIENTES**, de **ARATI**. Así, la operación permite la entrada de un nuevo competidor al mercado de servicios enfocados en la población mayor y en

¹¹⁰ Id.

¹¹¹ Id.

¹¹² Id.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

planes de retiro. Como fue mencionado en el numeral 9.4.1.5., este es un mercado que actualmente se está desarrollando y no se cuenta con mucha información sobre usuarios o ventas debido a la limitada participación de empresas que enfoquen sus servicios de seguros, inversión, financieros, bancarios y pensiones específicamente en la población mayor y en la población interesada en planear su vejez. A su vez, en lo que respecta a los servicios de salud, vivienda o lugar de habitación, movilidad, empleabilidad, educación, acompañamiento y cuidado tampoco se cuenta con mucha información, pues muchas compañías que están entrando al mercado entraron en el último año a raíz de las oportunidades mencionadas por la *Economía Plateada*. Con base en lo anterior, las **INTERVINIENTES** declararon que las sociedades que prestan de manera integral servicios dirigidos a la población mayor son recientes en Colombia y por tal motivo no cuentan la información para construir las participaciones de mercado¹¹³.

En este apartado debe resaltarse que la participación de las **INTERVINIENTES** en los mercados aguas arriba analizados en este estudio le puede brindar a **ARATI** una participación inicial importante en este mercado. Sin embargo, como se ha visto en cada uno de los mercados aguas arriba, las **INTERVINIENTES** enfrentan competencia efectiva por parte de otros agentes que ofrecen sus productos y servicios a toda la población sin importar su edad, por lo que los consumidores podrían seguir obteniendo individualmente los servicios involucrados en la presente operación sin tener que usar obligatoriamente **ARATI**. Finalmente, algo similar ocurre con los servicios de salud, vivienda o lugar de habitación, movilidad, empleabilidad, educación, acompañamiento y cuidado, toda vez que estos se pueden conseguir individualmente de diversos oferentes como entidades de salud, hogares geriátricos, organizaciones no gubernamentales, fundaciones, entre otros.

9.6. ÍNDICES DE CONCENTRACIÓN, ASIMETRÍA Y DOMINANCIA

Con el fin de establecer la concentración y dominancia en los mercados de: (i) servicios de aseguramiento de automóviles; (vii) servicios de aseguramiento de accidentes personales; (ix) servicios de aseguramiento de salud; (x) servicios de aseguramiento de vida individual; (xii) negocios fiduciarios de fiducia de inversión; (xv) negocios fiduciarios de fiducia de garantía; (xvii) fondos de inversión colectiva; (xviii) fondos de pensión voluntaria; (xix) servicios de comisionistas de bolsa; (xx) servicios financieros; y (xiv) fondos de pensiones obligatorias – fondo retiro programado en Colombia, esta Superintendencia utilizó los siguientes índices:

- Índice de concentración de Herfindahl y Hirschman (en adelante **IHH**)¹¹⁴.

¹¹³ Documento "21282634--0000000007" del consecutivo 0 del Cuaderno Reservado de Intervenientes No. 1 del Expediente, páginas 36 y 38 (Documento PDF).

¹¹⁴ El índice **IHH** se utiliza para estimar la concentración del mercado. Es calculado mediante la suma de los valores al cuadrado de las participaciones de mercado de todas las empresas participantes, otorgándole así un peso proporcional mayor a las cuotas de mercado más altas. La fórmula para estimar el índice **IHH** es la siguiente:

$$\text{IHH} = S_1^2 + S_2^2 + S_3^2 + \dots + S_n^2,$$

Donde S_1 es la participación en el mercado de la empresa más grande del mercado, S_2 es la participación de la segunda empresa en tamaño y así sucesivamente para todas las demás empresas participantes. Mientras mayor sea el valor del **IHH**, mayor será el grado de concentración del mercado. Una vez calculado el índice, se pueden definir tres categorías:

- Mercados desconcentrados: **IHH** inferior a 1500
- Mercados moderadamente concentrados: **IHH** entre 1500 y 2500
- Mercados altamente concentrados: **IHH** superior a 2500.

Al respecto, ver *Horizontal Merger Guidelines* U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission, 2010, págs. 18 y 19.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

- Índice de asimetría **KWOKA**¹¹⁵.
- Índice de dominancia **STENBACKA**¹¹⁶.

Los índices fueron calculados tomando las cuotas de participación de las empresas participantes en los mercados mencionados anteriormente.

9.6.1. Mercado de servicios de aseguramiento de automóviles

Los valores del índice **IHH** para los años 2018 a 2020 muestran que este es un mercado que no se encuentra concentrado, toda vez que en ninguno de estos años se superó el valor de 1500. En cuanto al índice **KWOKA**, se observa que durante el periodo analizado tuvo un cambio de 0,02 a 0,03, mostrando que el grado de asimetría entre las empresas competidoras en este mercado es muy bajo. A su vez, el índice **STENBACKA** no es superado por ningún participante del mercado, siendo **SURA** el agente más próximo, pero con una diferencia de más de 15 p.p. Todos los datos analizados muestran que cualquier intento de **SURA** por restringir indebidamente la competencia a través de restricciones verticales se vería frenado por la presencia de diecisiete (17) agentes que conjuntamente cuentan con más del 70% del mercado (ver numeral 9.5.1.1.), esto se evidencia además con los datos de índices encontrados. Así, las cifras sugieren que **SURA** no tiene la capacidad de restringir indebidamente la competencia a través de restricciones verticales.

Tabla No. 44

Índices de concentración y dominancia mercado de servicios de aseguramiento de automóviles

ANO	IHH	KWOKA	STENBACKA
2018	1350	0,02	47,3%
2019	1354	0,02	47,1%
2020	1353	0,03	46,7%

Fuente: Construcción GTIE.

¹¹⁵ El índice de **KWOKA** se concentra en establecer una métrica que dé cuenta del grado de asimetría de las participaciones de mercado de las empresas. De esta forma, cuando la asimetría entre el tamaño de las empresas aumenta, se incrementa el riesgo de dominancia y, consecuentemente, el índice se eleva. Este índice se determina mediante la siguiente fórmula:

$$KWOKA = \sum_{i=1}^{n-1} (s_i - s_{i+1})^2$$

Donde S_i 's están ordenadas de mayor a menor y corresponden a las participaciones de mercado de las empresas. El índice varía entre 0 y 1, siendo 1 el valor correspondiente a una estructura de mercado de monopolio. Al respecto, ver: Kwoka. John, "Large Firm Dominance and Price-Cost Margins in Manufacturing Industries", Southern Economic Journal, Vol. 44, No. 1 (Jul, 1977), pp. 183-189.

¹¹⁶ El índice de **STENBACKA** es una aproximación para identificar cuándo una empresa tiene una posición dominante en un mercado determinado. Teniendo en cuenta la participación de mercado de la empresa líder y de la segunda empresa más importante, el índice de **STENBACKA** arroja un umbral de cuota de mercado para determinar si la empresa más grande tiene o no posición de dominio. Según lo anterior, cualquier cuota de mercado superior a dicho umbral podría significar a una posición dominante. La fórmula para calcular el umbral de **STENBACKA** es la siguiente:

$$S^D = g(S_1, S_2) = \frac{1}{2}(1 - \gamma(S_1^2 - S_2^2))$$

donde S_1, S_2 corresponden a las participaciones de mercado de las dos empresas más importantes, respectivamente. Por su parte, γ es un parámetro específico a cada industria y está relacionado con las barreras a la entrada, los instrumentos de política pública para incentivar la competencia, la regulación económica, la existencia de derechos de propiedad intelectual, entre otros. Para simplificar el análisis, en este ejercicio supondremos $\gamma = 1$. Al respecto ver: Stenbacka et al, "Assessing Market Dominance", Journal of Economic Behavior, Vol. 68, Issue 1, (October 2008), pp. 63-72.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

9.6.2. Mercado de servicios de accidentes personales

En la siguiente tabla se observa que el índice **IHH** entre 2018 y 2020 estuvo entre 1704 y 1483 puntos, este es un mercado en donde la concentración ha disminuido en los últimos años. Este último índice nunca superó el umbral de 1500, donde se considera al mercado como moderadamente concentrado. En cuanto al índice **KWOKA**, se pudo observar que durante el periodo analizado se mantuvo en niveles muy bajos, llegando a 0,04 en 2020. Lo anterior muestra que hay poca asimetría entre los agentes de este mercado. Finalmente, el índice **STENBACKA** indica que **SURA** no tiene una posición dominante en el mercado, toda vez que su participación nunca fue mayor al valor del índice. Todo lo anterior junto con que existe participación en el mercado de veintitrés (23) empresas diferentes a **SURA** (que conjuntamente cuentan con más del 65% de participación, ver numeral 9.5.1.7.), da evidencia sobre que cualquier intento de **SURA** por restringir la competencia se vería frenado por la presencia de estos.

Tabla No. 45
Índices de concentración y dominancia mercado de servicios de accidentes personales

AÑO	IHH	KWOKA	STENBACKA
2018	1704	0,06	44,3%
2019	1534	0,04	45,5%
2020	1483	0,04	45,6%

Fuente: Construcción GTIE.

9.6.3. Mercado de servicios de aseguramiento de salud

En este mercado se observa que los valores del índice **IHH** entre 2018 y 2020 oscilaron entre 3770 y 4718 puntos, lo anterior da evidencia sobre el alto grado y el aumento de la concentración en este mercado en los últimos años. En el análisis del índice **KWOKA** se puede ver que la asimetría en el mercado aumentó del 2018 al 2020 al pasar de 0,12 a 0,23, estos valores muestran que no existe una gran asimetría entre los participantes del mercado. Por otro lado, se observa que el único agente que superó en todos los años analizados el índice **STENBACKA** fue **SURA**.

Tabla No. 46
Índices de concentración y dominancia mercado de servicios de aseguramiento de salud

AÑO	IHH	KWOKA	STENBACKA
2018	3770	0,12	37,4%
2019	4439	0,20	32,4%
2020	4718	0,23	30,6%

Fuente: Construcción GTIE.

9.6.4. Mercado de servicios de aseguramiento de vida individual

Los valores del índice **IHH** muestran que la concentración disminuyó entre 2018 a 2019, pasando de 2499 a 2266 puntos, siendo un mercado moderadamente concentrado. En relación con el índice **KWOKA**, se ve que éste disminuyó en 0,01 en el periodo analizado. Los valores de este índice muestran que la asimetría entre los agentes del mercado es baja. En los años analizados el líder del mercado (**SURA**) no superó el índice **STENBACKA**, alejándose de este durante este periodo. Así, esta Superintendencia encuentra que, a pesar de la concentración del mercado, hay otros agentes como **BOLIVAR** o **METLIFE** (ver numeral 9.5.1.10.) que tendrían la capacidad de suplir la demanda del mercado y limitar cualquier intento de **SURA** de restringir la competencia.

Tabla No. 47
Índices de concentración y dominancia mercado de bebidas a base de té genéricas y jugos de fruta

AÑO	IHH	KWOKA	STENBACKA
2018	2499	0,05	43,6%
2019	2329	0,04	44,5%
2020	2266	0,04	45,2%

Fuente: Construcción GTIE.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

9.6.5. Mercado de negocios fiduciarios de fiducia de inversión

Para el año 2020, el índice **IHH** fue de 2333, lo que muestra que este es un mercado moderadamente concentrado. Por otro lado, el índice **KWOKA** fue de 0,08, lo que, en una escala del 0 al 1, muestra que no hay una gran asimetría entre los participantes del mercado. Finalmente, se encontró que **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** supera el índice **STENBACKA**.

9.6.6. Mercado de negocios fiduciarios de fiducia de garantía

El índice **IHH** muestra un mercado desconcentrado, siendo 1228 en el año 2020. En cuanto al índice **KWOKA**, se observa que no hay gran asimetría entre los diferentes agentes del mercado al ubicarse en 0,03. Por último, ningún agente supera el valor del índice **STENBACKA** (46,9%) en ninguno de los años analizados por lo que ningún participante del mercado muestra dominancia en este. Con base en lo anterior y dado a que más del 75% del mercado (ver numeral 9.5.1.15.) se encuentra en manos de veintitrés (23) empresas, se encuentra que **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** no podría restringir la competencia a través de posibles restricciones verticales al enfrentarse a competencia efectiva por los demás agentes.

9.6.7. Mercado de fondos de inversión colectiva

Con el cálculo del índice **IHH** se encuentra un mercado moderadamente concentrado pero muy cercano a ser desconcentrado, con un índice 1508 de puntos en el 2020. Por otro lado, se encuentra una baja asimetría entre los agentes del mercado, toda vez que el valor alcanzado por el índice **KWOKA** fue de 0,02 en el mismo año. Finalmente, se observa que la cuota de mercado de **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** no superó el índice **STENBACKA**, el cual se ubicó 15 p.p. por encima en 46,8%. Así, y teniendo en cuenta que más del 69% del mercado (ver numeral 9.5.1.17.) se encuentra en manos de veintiún (21) empresas, se encuentra que **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** no podría restringir la competencia a través de posibles restricciones verticales al enfrentarse a competencia efectiva por los demás agentes.

9.6.8. Mercado de fondos de pensión voluntaria

Para el 2020 se encontró un índice **IHH** de 2674, lo que demuestra que este es un mercado altamente concentrado. En cuanto al índice **KWOKA** (0,07), se encontró que el mercado presenta una baja asimetría entre los agentes de este mercado. Por último, **PROTECCIÓN** superó el valor del índice **STENBACKA** (41,9%), por lo que esta empresa demuestra ser un agente relevante en este mercado.

9.6.9. Mercado de servicios de comisionistas de bolsa

El índice **IHH** para 2020 muestra que este mercado es moderadamente concentrado, con un valor de 1592. Por su parte, el índice **KWOKA** fue de 0,01, lo que indica que no hay una gran asimetría entre los agentes del mercado. Finalmente, se encuentra que, en el mismo año, **VALORES BANCOLOMBIA** no superó el umbral del índice **STENBACKA** (47,8%), con una diferencia de 20 p.p. con respecto a su participación de mercado. Con base en lo mencionado y teniendo en cuenta que el 75% del mercado corresponde a otros agentes (ver numeral 9.5.1.19.), se encuentra que cualquier intento de restringir la competencia a través de restricciones verticales por parte de **VALORES BANCOLOMBIA** se vería frenado.

9.6.10. Mercado de servicios financieros

En este mercado el índice **IHH** para el año 2020 se ubicó en 1593, haciendo de este un mercado moderadamente concentrado. El índice **KWOKA** fue de 0,03, lo que muestra que los agentes de este mercado no tienen gran asimetría. En lo que respecta al índice **STENBACKA**, este fue de

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

46,2%, por lo que **BANCOLOMBIA** no cuenta con dominancia sobre el mercado, ubicándose 15 p.p por debajo de este índice con su participación. Con base en lo anterior y dado a que más del 68% del mercado (ver numeral 9.5.1.20.) se encuentra en manos de veintitrés (23) empresas, se encuentra que **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA** no podría restringir la competencia a través de posibles restricciones verticales al enfrentarse a competencia efectiva por los demás agentes.

9.6.11. Mercado de fondos de pensiones obligatorias – fondo retiro programado

Con base en la información de participaciones de los agentes participantes en este mercado se encontró que el valor del índice **IHH** para 2020 fue de 3482, lo que muestra que este es un mercado altamente concentrado. Por su parte, el índice **KWOKA** se ubicó en 0,06, lo que muestra que no hay una gran asimetría entre agentes. Finalmente, el índice **STENBACKA** se ubicó en 45,5%. En este mercado esta Superintendencia encuentra que a pesar de que **PROTECCIÓN** sea el líder, existe un agente (**PORVENIR**), que estaría en la capacidad de frenar cualquier intento por parte de **PROTECCIÓN** de restringir la competencia. Lo anterior debido a que el mencionado agente es líder en los otros mercados de fondos de pensiones obligatorias (ver numerales 9.5.1.21 a 9.5.1.23.), lo que demuestra su capacidad y relevancia en este tipo de mercados.

9.7. CREACIÓN DE VALOR DEL PROYECTO ARATI PARA LAS INTERVINIENTES

Con base en información obrante en el Expediente y como fue mencionado anteriormente, **ARATI** *“nació con el fin de consolidar una sola solución de bienestar para el adulto mayor del hoy y del mañana, uniendo las capacidades organizacionales de Las Intervinientes con el fin de responder, de manera integral y agregada, a las necesidades de este nicho poblacional.”*¹¹⁷. En este sentido, al identificar las mencionadas necesidades, las **INTERVINIENTES** han contemplado las siguientes soluciones (“semillas”)¹¹⁸, las cuales están estructuradas en cuatro (4) frentes estratégicos:

(i) Comunidad

Se trata de soluciones con las cuales se busca conectar al adulto mayor, entre las cuales se plantearon las siguientes:

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

¹¹⁷ Documento “21282634--0006100007” del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado No. 1 del Expediente, página 36 (Documento PDF).

¹¹⁸ Documento “21282634--0006100007” del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado No. 1 del Expediente, páginas 34 a 36 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

[REDACTED]

(ii) Hábitat

Se trata de soluciones "semillas" con las cuales se busca generar bienestar en la casa:

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

(iii) Asesoría

Se trata de soluciones "semillas" con las cuales se busca brindarle al adulto mayor un acompañamiento que les permita una adecuada toma de sus decisiones:

[REDACTED]

(iv) Ahorro y anticipación

Se trata de soluciones "semillas" con las cuales se busca que el adulto de hoy y del mañana pueda tener un bienestar financiero:

[REDACTED]

[REDACTED]

Ahora bien, de acuerdo con las **INTERVINIENTES**, **ARATI** busca ser en principio un canal de distribución del portafolio actual de productos y servicios ofrecidos por estas. Por otro lado, las **INTERVINIENTES** declararon que esta plataforma también busca ser en el futuro un creador de nuevos servicios y modelos de negocio que complementen el portafolio actual de estas. A su vez,

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

en un principio **ARATI** nacería como una alianza comercial entre las **INTERVINIENTES** sin crear una sociedad nueva, sin embargo, no lo descartan en un futuro¹¹⁹.

En cuanto a la comercialización de las distintas semillas, las **INTERVINIENTES** esperan comercializarlas solamente a través de la plataforma **ARATI**. En esta medida, los clientes de **ARATI** tendrán la posibilidad de acceder a las distintas “semillas” que se ofrezcan en la plataforma, siendo el cliente quien tome la decisión de elegir aquella(s) semilla(s) con las cuales el cliente considere que se puede adquirir una solución a sus necesidades y problemas. De otra parte, las **INTERVINIENTES** indicaron que contemplan ofrecer las “semillas” en paquetes o combos con el propósito de *“volver más atractivo la comercialización de las “semillas”, impulsar campañas promocionales, ofrecerles descuentos a los clientes y lograr una mayor fidelización por parte de estos últimos”*¹²⁰. Finalmente, aclararon que los clientes siempre tendrán la posibilidad de adquirir las mencionadas semillas de manera independiente, sin que la adquisición de una de estas vaya a estar condicionada a la adquisición de otra, toda vez que *“de llegar a hacerlo, el modelo de negocio planteado por Las Intervinientes ya no sería atractivo para los clientes”*¹²¹.

Por último, los canales contemplados¹²² para ofrecer los servicios de **ARATI** son los siguientes:

- **Canal digital propio de ARATI:** consiste en una página web y, en el futuro, una aplicación a través de la cual los clientes puedan acceder a las distintas “semillas”.
- **Canales de servicios propios de ARATI:** consistirá en una línea de WhatsApp y una línea telefónica.
- **Canal Físico:** en la actualidad no se contempla tener un espacio físico. No obstante, en el futuro si se espera tener una sede propia, o usar espacios de las oficinas de **LAS INTERVINIENTES** para comercializar los servicios de **ARATI**.
- **Canales de distribución, servicio y relacionamiento de las compañías:** la idea es que los canales actuales de **LAS INTERVINIENTES** puedan ser usados para comercializar los servicios que se van a ofrecer a través de **ARATI**.
- **Otros aliados:** se espera poder comercializar los servicios de **ARATI** a través de distintos canales que los aliados pongan a disposición.

9.8. CONCEPTO TÉCNICO EMITIDO POR LA SUPERFINANCIERA FRENTE A LA OPERACIÓN DE INTEGRACIÓN

Como se mencionó anteriormente, la **SUPERFINANCIERA** a través de comunicación radicada con el No. 21-282634-75 del 6 de enero de 2022, aportó concepto técnico frente a la operación proyectada.

En primer lugar, la **SUPERFINANCIERA** resaltó que el proyecto **ARATI** involucra la participación de varias entidades que son vigiladas por parte de dicha Entidad. Estas entidades son integrantes del conglomerado financiero **SURA-BANCOLOMBIA** (en adelante **CF SURA-BANCOLOMBIA**).

¹¹⁹ Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado No. 1 del Expediente, página 37 (Documento PDF).

¹²⁰ *Íd.*

¹²¹ *Íd.*

¹²² Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado No. 1 del Expediente, página 38 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

De otra parte, también resaltó que dentro de la operación se encuentran sociedades que no se encuentran bajo su vigilancia. En concreto, respecto de las entidades vigiladas mencionó:

“En efecto, las entidades vigiladas por la SFC, las cuales participarán en este proyecto, están relacionadas con el ofrecimiento de servicios financieros (Bancolombia S.A.), de seguros (Compañías de Seguros Generales Suramericana S.A y Seguros de Vida Suramericana S.A), de pensiones (Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Protección S.A.) y de inversiones (Sura Asset Management S.A. y Grupo de Inversiones Suramericana S.A., quien es el Holding Financiero del CF Sura-Bancolombia)”¹²³.

Con base en reuniones tenidas con las **INTERVINIENTES** y con esta Superintendencia, la **SUPERFINANCIERA** pudo establecer que el proyecto **ARATI** estará enfocado en primera fase en la prestación de servicios de asistencia al adulto mayor, la cual inicialmente no abarca la prestación de servicios por parte de las citadas entidades vigiladas por la **SUPERFINANCIERA**; esto se efectuará posteriormente en una segunda fase, después de realizadas las respectivas pruebas y valoraciones exploratorias que surgen con ocasión del arranque de este proyecto (primera fase). A su vez, dicha Entidad estableció que el mecanismo jurídico a través del cual se pretende efectuar la prestación de servicios del proyecto **ARATI** es por conducto de la celebración de un contrato de colaboración empresarial suscrito entre las distintas entidades participantes. Lo anterior con la finalidad de constituir una alianza estratégica dirigida a brindar un canal de ofrecimiento integrado de servicios al adulto mayor, adicional a los dispuestos de manera individual por dichas entidades¹²⁴.

En segundo lugar, la **SUPERFINANCIERA** explicó el marco legal de regulación y supervisión actualmente aplicable a los conglomerados financieros. Este se establece en la Ley 1870 de 2017 como se presenta a continuación:

“ARTÍCULO 1o. OBJETO. El presente título tiene por objeto definir el ámbito de la supervisión y regulación de los conglomerados financieros en Colombia con el propósito de velar por la estabilidad del sistema financiero.

Los instrumentos de intervención previstos en el presente título tendrán como objetivo establecer reglas generales relacionadas con la suficiencia de capital por parte de las entidades financieras, aseguradoras y del mercado de valores que hagan parte de los conglomerados financieros, un marco adecuado de gestión frente a los riesgos financieros, de los conglomerados financieros y sus estándares de gobierno corporativo.

Estos instrumentos propenderán por la obtención de información completa y oportuna que garanticen la transparencia de las operaciones del conglomerado financiero y faciliten el ejercicio de la supervisión consolidada)”¹²⁵.

En cuanto a la definición de conglomerado financiero para efectos de regulación y supervisión, la **SUPERFINANCIERA** enunció que el artículo 2 de la misma Ley define a este como un conjunto de entidades con un controlante común que incluya dos o más entidades nacionales o extranjeras que ejerzan una actividad propia de las entidades vigiladas por la **SUPERFINANCIERA**, siempre que al menos una de ellas ejerza dichas actividades en Colombia. Con esta definición, dicha Entidad observó que la conformación de un conglomerado financiero tiene como propósito facilitar la supervisión consolidada que ejerce dicha Superintendencia sobre las entidades vigiladas y su

¹²³ Documento “21282634--0007500002” del consecutivo 75 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, página 2 (Documento PDF).

¹²⁴ *Id.*

¹²⁵ Documento “21282634--0007500002” del consecutivo 75 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, página 3 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

holding financiero que lo integran, a partir de la obtención de información completa y oportuna que garantice la transparencia de las operaciones del conglomerado, sin que la definición o entendimiento de conglomerado financiero tenga efecto alguno sobre disposiciones tributarias, contables, laborales o de otra índole diferente a la señalada en la Ley 1870 de 2017, como es la referida a la regulación mercantil que trae el Código de Comercio sobre matrices y filiales, entidades subordinadas y grupo empresarial¹²⁶.

Con lo anterior en mente, la **SUPERFINANCIERA** resaltó la importancia de establecer los propósitos y efectos de conformar e identificar un conglomerado financiero frente a la posibilidad de que tales entidades, eventual y simultáneamente, puedan integrar un grupo empresarial según lo indica el artículo 28 de la Ley 222 de 1992 de la siguiente manera:

“ARTÍCULO 28. GRUPO EMPRESARIAL.

Habrá grupo empresarial cuando además del vínculo de subordinación, exista entre las entidades unidad de propósito y dirección.

Se entenderá que existe unidad de propósito y dirección cuando la existencia y actividades de todas las entidades persigan la consecución de un objetivo determinado por la matriz o controlante en virtud de la dirección que ejerce sobre el conjunto, sin perjuicio del desarrollo individual del objeto social o actividad de cada una de ellas.

Corresponderá a la Superintendencia de Sociedades, o en su caso a la de Valores o Bancaria, determinar la existencia del grupo empresarial cuando exista discrepancia sobre los supuestos que lo originan.”¹²⁷.

Con base en el artículo anterior, la **SUPERFINANCIERA** llegó a la conclusión de que la operatividad de un conglomerado financiero, al funcionar de manera integral bajo la directriz de un holding financiero, propicia el aprovechamiento de sinergias y economías de escala en la realización de sus operaciones siempre que se ajusten, en su funcionamiento, a: (i) las reglas generales relacionadas con la suficiencia de capital por parte de las entidades financieras, aseguradoras y del mercado de valores que hagan parte de los conglomerados financieros; (ii) un marco adecuado de gestión frente a los riesgos financieros; y (iii) que se observen los estándares de gobierno corporativo. En ese contexto, la **SUPERFINANCIERA** resaltó que resulta posible que las entidades vigiladas, que hacen parte de un conglomerado financiero, puedan prestar de manera integrada los diferentes servicios que individualmente ofrecen por conducto de los canales o medios legalmente dispuestos al efecto, como podría ser en desarrollo del proyecto **ARATI**¹²⁸.

Para finalizar ese aparte la **SUPERFINANCIERA** hizo hincapié en que la prestación de estos servicios debe estar en consonancia con: (i) el régimen legal especial aplicable a cada una de las entidades vigiladas por dicha Superintendencia; (ii) que no conlleve la delegación de su profesionalidad¹²⁹, así como también (iii) que su prestación, en forma integrada, se ajuste a lo normado en el régimen de protección al consumidor financiero, aspectos que, de concretarse la segunda parte del proyecto **ARATI**, deberán ser objeto de evaluación previa por parte de las **INVERVINIENTES**¹³⁰.

¹²⁶ *Id.*

¹²⁷ Documento “21282634--0007500002” del consecutivo 75 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, página 4 (Documento PDF).

¹²⁸ *Id.*

¹²⁹ Esto es cuando una entidad vigilada encarga a un tercero el desarrollo de la operación propia del objeto social de la entidad o de la parte esencial de la misma, incluida la asunción del riesgo inherente a la operación.

¹³⁰ Documento “21282634--0007500002” del consecutivo 75 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, página 4 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

En tercer lugar, la **SUPERFINANCIERA** hizo la claridad de que los interesados en llevar la operación de integración deberán examinar si la prestación de los servicios de que da cuenta el proyecto **ARATI** se ajusta a la capacidad legal de las entidades vigiladas participantes atendiendo su régimen legal especial, según el cual (estatutos especiales) dichas entidades solo pueden realizar actividades u operaciones e inversiones que expresamente su régimen legal les permite, examen que deben realizar con anterioridad a la iniciación de la segunda fase del proyecto, esto es, cuando se incluya o adicione la prestación de los servicios de manera integrada por parte de las entidades vigiladas por la **SUPERFINANCIERA** e integrantes del **CF SURA-BANCOLOMBIA**. Así, a los interesados les corresponde analizar si la prestación de los servicios financieros ofrecidos por medio de **ARATI** se tipifica en alguno de los esquemas contractuales actualmente permitidos a dichas entidades vigiladas para prestar sus servicios, sin que ello conlleve la eliminación o sustitución de los canales por ellas actualmente utilizados en forma individual para la prestación de estos¹³¹.

En una cuarta precisión¹³², la **SUPERFINANCIERA** indicó que, tratándose de la prestación de servicios por parte de entidades vigiladas por dicha Entidad, que participan en el proyecto **ARATI**, independiente del medio o canal como estos sean suministrados a los consumidores financieros, los interesados deberán observar lo previsto en la Ley 1328 de 2009 en materia de las obligaciones derivadas del régimen de protección al consumidor financiero, entre otras, las siguientes:

1. Brindar debida información en la vinculación del consumidor financiero.
2. Conservar la reserva sobre la información que los consumidores brinden al momento de su vinculación.
3. Simultáneamente, establecer reglas claras del manejo de la información personal obtenida con ocasión de la prestación de los productos o servicios brindados por las vigiladas, en especial en la forma en que ésta podrá o no compartirse con las demás entidades participantes en este proyecto, aspectos que deberán estar acordes a lo previsto por las Leyes 1266 de 2008, 1581 de 2012 y normas aplicables.
4. Disponer de los mecanismos contractuales (y precontractuales) que documenten en forma clara y transparente el ofrecimiento de los servicios o productos de dichas vigiladas, de tal manera que en la celebración de los contratos se abstengan de incurrir en conductas que conlleven abusos contractuales o de convenir cláusulas que puedan afectar el equilibrio del contrato o dar lugar a un abuso de posición dominante contractual.

En este último aspecto la **SUPERFINANCIERA** indicó que deberá evaluarse especialmente por las **INTERVINIENTES** que las entidades vigiladas no incurran en la estipulación de cláusulas abusivas y/o en conductas que puedan calificarse como prácticas abusivas definidas en el artículo 12 de la mencionada Ley como se expone a continuación:

“ARTÍCULO 12. PRÁCTICAS ABUSIVAS. Se consideran prácticas abusivas por parte de las entidades vigiladas las siguientes:

a) El condicionamiento al consumidor financiero por parte de la entidad vigilada de que este acceda a la adquisición de uno o más productos o servicios que presta directamente o por medio de otras instituciones vigiladas a través de su red de oficinas, o realice inversiones o similares,

¹³¹ *Íd.*

¹³² Documento “21282634--0007500002” del consecutivo 75 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, página 5 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

para el otorgamiento de otro u otros de sus productos y servicios, y que no son necesarias para su natural prestación. (...)”¹³³.

Lo anterior cobra especial relevancia para la **SUPERFINANCIERA** frente a la forma en que se estructuraría la prestación integral de servicios financieros por parte de las entidades vigiladas que hacen parte del **CF SURA-BANCOLOMBIA** y que participarían en el denominado proyecto **ARATI**; aspectos que deberán quedar debidamente documentados de cara al cumplimiento de lo señalado anteriormente¹³⁴.

Finalmente, la **SUPERFINANCIERA** declaró que: “podrá adelantar las correspondientes actividades de supervisión que estime pertinentes en lo que hace a la forma en que las entidades vigiladas integrantes del CF Sura-Bancolombia participen en la prestación de servicios de que da cuenta el denominado proyecto ARATI”¹³⁵.

9.9. BARRERAS DE ENTRADA

Cuando existen barreras significativas de entrada y/o expansión y altos niveles de concentración en un mercado, tales circunstancias llevan a que las empresas que proyectan integrarse tengan la posibilidad de determinar las condiciones de mercado, tales como los precios o la calidad de sus productos, con independencia de los demás agentes económicos. Este Despacho encontró las siguientes características de los mercados afectados que pueden considerarse como desincentivos o costos adicionales que podrían dificultar la entrada de nuevos competidores.

9.9.1. Inversión inicial

(i) Mercados de seguros

Manifiestan las **INTERVINIENTES** que, el monto de capital mínimo que requiere una compañía aseguradora para participar en estos mercados se define en el artículo 80 del Decreto Ley 663 de 1993 (Estatuto Orgánico del Sistema Financiero), el cual fue modificado por el artículo 16 de la Ley 795 de 2003, como se muestra a continuación:

*“Para las entidades aseguradoras, con excepción de aquellas que tengan como objeto exclusivo el ofrecimiento del ramo de seguro de crédito a la exportación y de aquellas que efectúen actividades propias de las compañías reaseguradoras, el capital mínimo será de cinco mil quinientos millones de pesos (\$5.500.000.000.00), (...)”*¹³⁶.

De otra parte, el mismo artículo señala:

*“Las entidades reaseguradoras y aquellas entidades aseguradoras que efectúen actividades propias de las entidades reaseguradoras deberán acreditar como capital mínimo veintidós mil millones de pesos (\$22.000.000.000.00)”*¹³⁷.

Los montos señalados se ajustan anualmente con base en el cambio porcentual del índice de precios al consumidor (IPC). Las **INTERVINIENTES** señalaron que para el año 2021 el monto mínimo que requerirían este tipo de entidades es:

¹³³ *Íd.*

¹³⁴ *Íd.*

¹³⁵ Documento “21282634--0007500002” del consecutivo 75 del Cuaderno Público No. 1 del Expediente, página 6 (Documento PDF).

¹³⁶ Ver Decreto Ley 663 de 1993. Disponible en: <https://bit.ly/3mWOImN>. Consulta 4 enero de 2022.

¹³⁷ *Íd.*

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

Tabla No. 48

Monto mínimo de capital. Artículo 80 del Decreto Ley 663 de 1993 (2021)

Tipo de actividad que desarrolla la Entidad	Capital Mínimo Requerido (\$COP)
Seguros	11.654.000.000
Reaseguros	46.579.000.000
Crédito a la Exportación (objeto exclusivo)	10.387.000.000

Fuente: Construcción GTIE¹³⁸.

De otra parte, las **INTERVINIENTES** señalaron que los montos mínimos de capital adicional por Ramo de Seguros se puede encontrar en el Decreto 2555 de 2010, los montos para el año 2021 se muestran a continuación.

Tabla No. 49

Monto Mínimo de Capital Adicional por Ramo de Seguros. Decreto 2555 de 2010 (artículos 2.31.1.1.1 y 2.31.1.1.2)

Ramo	Capital Mínimo Requerido (\$COP)
Automóviles	3.823.000.000
Crédito a la exportación	2.977.000.000
SOAT	2.341.000.000
Incendio	2.341.000.000
Terremoto	2.341.000.000
Lucro cesante	2.341.000.000
Cumplimiento	2.341.000.000
Transporte	1.284.000.000
Vida individual	2.129.000.000
Previsionales	2.129.000.000
Pensiones Ley 100 (excluye planes alternativos de capitalización y pensión)	5.092.000.000
Pensiones voluntarias (excluye planes alternativos de capitalización y pensión)	3.823.000.000
Pensiones con conmutación pensional (excluye planes alternativos de capitalización y pensión)	3.823.000.000
Riesgos laborales	3.397.000.000
Enfermedades de alto costo	2.129.000.000
Vida grupo	2.129.000.000
Educativo (Decreto 070 de 2010)	2.086.000.000
Demás ramos de seguros	1.284.000.000

Fuente: Construcción GTIE¹³⁹.

Finalmente, las **INTERVINIENTES** señalaron que "el tiempo que requeriría un nuevo competidor (compañía aseguradora) para participar en el mercado de los seguros, consideramos que la constitución de una compañía de seguros puede tomar alrededor de cuatro (4) meses, que es el tiempo mínimo que se requeriría para la constitución de este tipo de sociedades y su aprobación por parte de la SFC"¹⁴⁰. (subrayado fuera del texto original)

(ii) Mercados de servicios de inversión

Las **INTERVINIENTES** plantearon que este tipo de servicios los pueden prestar todas aquellas personas naturales o jurídicas, que le deseen prestar a terceros algún tipo de servicios con el propósito de obtener una rentabilidad, por lo que declararon que no existe un monto de inversión

¹³⁸ Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 13 (Documento PDF).

¹³⁹ Ver **SUPERFINANCIERA**. Disponible en: <https://bit.ly/3sTAMIN>. Consulta del 4 de enero de 2022.

¹⁴⁰ Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 13 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

mínimo requerido para poder participar en este mercado¹⁴¹. Sin embargo, como se observa en la siguiente tabla, las **INTERVINIENTES** también aportaron el monto mínimo de capital que, de acuerdo con la ley, requieren algunas entidades vigiladas por **SUPERFINANCIERA** y que participan en este mercado.

Tabla No. 50
Monto mínimo de capital. Sociedades vigiladas por SUPERFINANCIERA. Mercado servicios de inversión

Tipo de sociedad	Capital Mínimo Requerido para su constitución (\$COP)
Sociedades fiduciarias	7.754.000.000 ¹⁴²
Sociedades administradoras de fondos de inversión	3.033.000.000 ¹⁴³
Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías	23.220.000.000 ¹⁴⁴

Fuente: Construcción GTIE¹⁴⁵.

En cuanto al tiempo que requeriría un nuevo competidor para participar en este mercado, las **INTERVINIENTES** estimaron un tiempo de seis (6) a nueve (9) meses como el tiempo mínimo que se requeriría para la constitución de las sociedades y su aprobación por parte de la **SUPERFINANCIERA**.

(iii) Mercados de servicios de financiación y bancarios

Las **INTERVINIENTES** señalaron que la mayoría de estos servicios son prestados por establecimientos bancarios. Para 2021 estos establecimientos requieren un capital mínimo de \$COP 102.110.000.000 para su constitución de conformidad con lo dispuesto en el numeral 1 del artículo 80 del Decreto Ley 663 de 1993. En cuanto al tiempo que requeriría un nuevo competidor (establecimiento bancario) para poder participar en este mercado, las **INTERVINIENTES** indicaron: *"consideramos que a una de estas compañías le puede tomar alrededor de cuatro (4) meses, que es el tiempo mínimo que se requeriría para la constitución de este tipo de sociedades y su aprobación por parte de la SFC."*¹⁴⁶ (subrayado fuera del texto original).

(iv) Mercados del sistema general de pensiones

Para este mercado las **INTERVINIENTES** declararon que, con base en el numeral 1 del artículo 80 del Decreto Ley 663 de 1993 y con la variación del IPC, para el año 2021 se requiere un monto mínimo de \$COP 23.220.000.000 para la constitución de este tipo de entidad¹⁴⁷.

En lo que respecta al tiempo que le tomaría a un nuevo competidor poder participar en este mercado, las **INTERVINIENTES** señalaron que le podría tomar alrededor de seis meses, tiempo

¹⁴¹ Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 14 (Documento PDF).

¹⁴² Numeral 1 del artículo 80 del Decreto Ley 663 de 1993.

¹⁴³ Artículos 2.20.1.1.1 y 2.20.1.1.3 del Decreto 2555 de 201.

¹⁴⁴ Numeral 1 del artículo 80 del Decreto Ley 663 de 1993.

¹⁴⁵ Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 14 y 15 (Documento PDF).

¹⁴⁶ Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 15 (Documento PDF).

¹⁴⁷ *Íd.*

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

mínimo que se requeriría para la constitución de este tipo de sociedades administradoras de fondo de pensiones y cesantías, así como su aprobación por parte de la **SUPERFINANCIERA**¹⁴⁸.

(v) Mercados de servicios enfocados en la población mayor y en planes de retiro

Con base en la información aportada, en la siguiente tabla se muestran las actividades que se tendrían que llevar a cabo para desarrollar e implementar un proyecto como **ARATI**, así como la inversión mínima requerida y el tiempo aproximado para llevar a cabo dichas actividades.

Tabla No. 51
Monto mínimo de capital y tiempo requerido ARATI.

Etapa	Concepto	Inversión requerida	Tiempo requerido
Diseño de la propuesta de valor	Investigación de mercado	\$ 100.000.000	2 a 3 meses
	Conceptualización e ideación	\$ 200.000.000	2 a 3 meses
	Testeo y experimentación	\$ 230.000.000	2 a 4 meses
	Diseño de la solución	\$ 125.000.000	2 a 3 meses
Implementación y desarrollo del proyecto	Desarrollos producto mínimo viable	\$ 100.000.000	3 a 6 meses
	Implementación y desarrollo	\$ 800.000.000	6 meses
	Desarrollos para la evolución de la solución	\$ 400.000.000	6 meses
	Mercadeo y lanzamiento	\$ 230.000.000	6 meses
TOTAL		\$ 2.185.000.000	29 a 37 meses

Fuente: Construcción GTIE¹⁴⁹.

Esta Superintendencia reconoce que la inversión inicial para ingresar a un mercado no supone en sí misma una alta barrera a la entrada. Solamente cuando se considera en conjunto con las otras barreras se podrá determinar si efectivamente debe ser considerada como una barrera a la entrada.

9.9.2. Barreras legales

A continuación, se detallan los requisitos generales para la constitución de entidades que se encuentran sometidas a la inspección, vigilancia y control por parte de la **SUPERFINANCIERA**¹⁵⁰:

1. Presentar una carta de solicitud.
2. Presentar un proyecto de estatutos sociales de la sociedad a constituir.
3. Indicar el monto de capital que se adoptará para la constitución de la sociedad, el cual no podrá ser inferior al requerido por Ley. El monto exigido dependerá del tipo de entidad que se constituya, tal y como se explica más adelante.
4. Indicar el origen de los recursos.
5. Indicar las inversiones de capital que los potenciales constituyentes posean en otras sociedades.
6. Indicar si el (los) potencial (es) constituyente (s), tiene (n) o no endeudamiento con entidades del sector financiero.
7. Otorgar el certificado de existencia y representación legal del futuro accionista (persona jurídica).
8. Hoja de vida de accionistas o asociados y administradores.

¹⁴⁸ Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 15 y 16 (Documento PDF).

¹⁴⁹ Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 12 (Documento PDF).

¹⁵⁰ Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 16 y 17 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

9. Autorización para investigar antecedentes.
10. Estados financieros y declaración de renta de los futuros accionistas o asociados.
11. Estudio de factibilidad.
12. Proyectos de los Manuales de los Sistemas de Administración de Riesgos.
13. En caso de que aplique, identificar la existencia de conglomerados.
14. Identificar las personas que integrarán los órganos que conforman el gobierno corporativo y remitir los códigos de buen gobierno y de conducta.
15. Remitir el proyecto de aviso de intención.

Adicionalmente a los requisitos expuestos, cada mercado afectado por la operación tiene otros requisitos que se presentan más detalladamente a continuación.

(i) Mercados de seguros

Las **INTERVINIENTES** señalaron que además de los requisitos mencionados anteriormente, quienes quieran participar en este mercado deben cumplir con los siguientes requisitos al momento de su constitución: **(i)** brindar un estudio de factibilidad; **(ii)** remitir cartas de intención de compañías reaseguradoras; y **(iii)** remitir información adicional, en el evento de que requieran de pasarelas de pago y/o mercados de pago¹⁵¹.

(ii) Mercados de servicios de inversión

Los requisitos de tipo legal que se les exigen a las entidades vigiladas por la **SUPERFINANCIERA** varían de acuerdo con el tipo de entidad. Como se puede observar en la siguiente tabla, en cuanto a las sociedades fiduciarias, en adición a los requisitos generales mencionados anteriormente, se exigen ciertos requisitos adicionales para prestar servicios de custodia de valores.

Tabla No. 52

Requisitos Adicionales - Constitución de sociedades fiduciarias que requieran prestar servicios de custodia de valores

No.	Requisito
1	Describir la estructura organizacional dispuesta para el ejercicio de la actividad de custodia de valores.
2	Allegar la certificación de que trata los artículos 2.37.2.1.4 y 2.37.2.1.5 del Decreto 2555 de 2010, y confirmar la existencia de la plataforma tecnológica sobre la cual operará la actividad de custodia de valores, de acuerdo con lo dispuesto en el numeral 7.1.5 del Capítulo VI, Título IV, Parte III de la Circular Básica Jurídica 029 de 2014.
3	Certificación emitida por el representante legal de la sociedad fiduciaria en la cual se indique la entidad asegura su infraestructura física, tecnológica y operativa, en cumplimiento de lo establecido en el numeral 3 del Capítulo VI, Título IV, Parte III de la Circular Básica Jurídica
4	Copia de las políticas y procedimientos en relación con conflictos de interés y uso indebido de información privilegiada.
5	Copia de las políticas y procedimientos aplicables a la actividad de custodia de valores.
6	Código de Buen Gobierno y Copia de Políticas y Procedimientos de Gobierno Corporativo y Control Interno, en cumplimiento de lo dispuesto en el numeral 7 del artículo 2.37.3.1.1 del Decreto 2555 de 2010.
7	Remitir documentos sobre los riesgos operativos identificados derivados de la nueva actividad y la forma como se administrarán dichos riesgos.
8	Remitir copia de los manuales y procedimientos para el control de los riesgos asociados a la actividad de custodia.
9	Brindar información relacionada con el Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, en cumplimiento de lo establecido en el numeral 7.3 del Capítulo VI, Título IV, Parte III de la Circular Básica Jurídica 029 de 2014 - "Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo".

Fuente: Construcción GTIE¹⁵².

¹⁵¹ Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, página 16 y 17 (Documento PDF).

¹⁵² Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado de Intervinientes No. 1 del Expediente, páginas 19 y 20 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

Las **INTERVINIENTES** señalaron que para las sociedades fiduciarias que (i) administren fondos comunes ordinarios, o (ii) fideicomisos cuyo objetivo sea la administración de reservas o garantías de obligaciones del sistema de seguridad social, deberán acreditar un margen de solvencia o patrimonio en los términos del parágrafo del numeral 8° del artículo 146 del Decreto Ley 663 de 1993 y el artículo 1° del Decreto 1797 de 1999. Finalmente, en cuanto a las sociedades administradoras de fondos de inversión, declararon que no deben cumplir nada más allá que los requisitos mencionados al inicio de este numeral¹⁵³.

(iii) Mercados de servicios de financiación y bancarios

Sobre las barreras legales en este mercado, las **INTERVINIENTES** indicaron que los servicios de financiación – créditos pueden ser prestados por entidades no vigiladas por la **SUPERFINANCIERA**. No obstante, este tipo de servicios es prestado mayoritariamente por establecimientos bancarios, quienes deben cumplir con los requisitos generales exigidos para la constitución de cualquier entidad sometida a inspección, vigilancia y control por parte de esta Entidad.

(iv) Mercados del sistema general de pensiones

Se recuerda que las sociedades administradoras de pensiones y cesantías fueron incluidas por las **INTERVINIENTES** en el mercado de servicios de inversión por las pensiones voluntarias. Según las **INTERVINIENTES** estas sociedades y las sociedades de administradoras de pensiones no deben cumplir nada más allá que los requisitos mencionados al inicio de este numeral¹⁵⁴.

(v) Mercados de servicios enfocados en la población mayor y en planes de retiro

Las **INTERVINIENTES** declararon que no tienen conocimiento de alguna limitación de orden legal que se deba tener en cuenta al momento de prestar los a través de la plataforma **ARATI**¹⁵⁵.

9.10. EFECTOS DE LA OPERACIÓN

La operación proyectada consiste en una alianza comercial (en principio) entre las **INTERVINIENTES** que tendría efectos verticales sobre los veinticinco (25) mercados identificados en esta Resolución. En la actualidad esta Superintendencia encuentra que la transacción no modifica ninguna de las estructuras de los veinticinco (25) mercados mencionados, sin embargo, se encuentra que las **INTERVINIENTES** cuentan con participaciones importantes en los mercados de: (i) servicios de aseguramiento de salud; (ii) negocios fiduciarios de fiducia de inversión; y (iii) fondos de pensión voluntaria.

Por otro lado, se encuentra que la operación le permite a las **INTERVINIENTES** entrar al mercado de servicios enfocados en la población mayor y en planes de retiro en Colombia. Con planes de ofrecer a través de **ARATI** servicios de salud, vivienda o lugar de habitación, movilidad, empleabilidad, educación, acompañamiento y cuidado. Todos estos servicios se pueden conseguir actualmente de forma individual no centralizada por diferentes oferentes, por lo que en principio la operación proyectada no le brindaría a las **INTERVINIENTES** la capacidad de afectar de manera significativa las condiciones de este mercado.

¹⁵³ *Id.*

¹⁵⁴ *Id.*

¹⁵⁵ Documento "21282634--0006100007" del consecutivo 61 del Cuaderno Reservado de Intervenientes No. 1 del Expediente, página 16 (Documento PDF).

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

9.11. CONCLUSIONES

Esta Superintendencia encuentra que a pesar de que las **INTERVINIENTES** indiquen que **ARATI** solo va a servir como una plataforma de centralización de su portafolio actual, estas mismas plantean que en un futuro podría convertirse en una **nueva sociedad que busque crear nuevos servicios y modelos de negocios que complementen su portafolio actual**. Si esto ocurre esta Superintendencia encuentra que: **(i)** la operación en un futuro iría más allá de una alianza comercial; y **(ii)** se crearía un mercado aguas abajo de la prestación de cada uno de los servicios de seguros, de inversión, financiación y bancarios, y pensiones, enfocados específicamente en la población mayor y en personas interesadas en planear su retiro.

Lo anterior podría generar a futuro posibles cierres tanto aguas arriba como aguas abajo dada la posición y el tamaño del portafolio de las **INTERVINIENTES**. Específicamente, estos cierres se podrían dar a través del ofrecimiento de: **(i)** productos empaquetados sin poder acceder a estos individualmente; **(ii)** descuentos o paquetes exclusivos a través del uso del portafolio de las **INTERVINIENTES**; y **(iii)** acceso a la plataforma **ARATI** únicamente para usuarios que deban afiliarse o usar exclusivamente productos de las **INTERVINIENTES** sin la posibilidad de acceder a través de productos de competidores.

DÉCIMO: Que en cumplimiento del numeral 2.5.4 del Capítulo Segundo del Título VII de la Circular Única de la Superintendencia de Industria y Comercio, mediante comunicación No. 21-282634-80 del 11 de febrero de 2022, se citó a las **INTERVINIENTES** a una reunión de carácter virtual, con el fin de informarles sobre los posibles efectos anticompetitivos de la operación, encontrados de forma preliminar por esta Superintendencia. La reunión fue llevada a cabo a través de la plataforma *Teams* de Microsoft el 25 de febrero de 2022¹⁵⁶.

DÉCIMO PRIMERO: Que las **INTERVINIENTES** presentaron para consideración del Despacho una propuesta de condicionamientos¹⁵⁷, que a su juicio permitirían mitigar o evitar las preocupaciones que surgen frente a los posibles efectos restrictivos que se generan a raíz de la operación proyectada. Los condicionamientos ofrecidos por las partes, junto a su esquema de seguimiento y duración, son los siguientes:

“Teniendo en cuenta los condicionamientos que se ofrecen en el presente escrito, respetuosamente solicito que se apruebe la operación de la referencia sujeta a los compromisos que se describen a continuación:

III. CONDICIONAMIENTOS

1. OFRECIMIENTO DE CONDICIONAMIENTOS

1.1 Respecto de posibles conductas de atadura
*De acuerdo con lo señalado en Oficio de fecha 16 de febrero de 2022, así como lo indicado en reunión del 25 de febrero de 2022, una de las preocupaciones que tiene la SIC en relación con la presente operación de integración son los “incentivos” que tendrían **Las Intervinientes** para “atar servicios o condicionarlos al uso exclusivo de productos de su portafolio”.*

*Con el propósito de eliminar la anterior preocupación, en relación con los servicios que se comercialicen y vendan a través de **ARATI**, **Las Intervinientes** ofrecen los siguientes condicionamientos:*

¹⁵⁶ El acta de la reunión quedó radicada con el No. 21-282634-84.

¹⁵⁷ Información aportada por las Intervinientes mediante radicado No. 21-282634-83 del 16 de marzo de 2022.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

1.1.1 Las Intervinientes se comprometen a que la totalidad de productos que se ofrezcan a través de ARATI puedan ser adquiridos en ARATI de manera independiente.

1.1.2 Las Intervinientes podrán ofrecer productos de manera empaquetada a través de ARATI. Sin embargo, incluso en estos casos, los consumidores siempre podrán adquirir esos productos de manera individual en ARATI. Es decir, los consumidores tendrán siempre la alternativa de elegir entre el paquete de productos –cuando exista–, o elegir el producto de manera independiente, según las necesidades del cliente.

1.1.3 Las Intervinientes podrán ofrecer los servicios a través de paquetes, cuyo precio podrá ser inferior a la sumatoria de los productos individualmente considerados. Sin embargo, el precio del paquete siempre se fijará de manera razonable y, en ningún caso, el valor individual de un producto de dicho paquete podrá ser mayor al valor del paquete que se ofrezca. Por ejemplo, si se vende un viaje más un seguro a través de un paquete a un precio determinado, el valor del seguro o el viaje, por separado, no podrán tener precios superiores al valor del paquete que incluya dichos servicios.

1.2 Respetto de posibles conductas de discriminación

De acuerdo con lo señalado en Oficio de fecha 16 de febrero de 2022, así como lo indicado en reunión del 25 de febrero de 2022, una de las preocupaciones que tiene la SIC en relación con la presente operación de integración son los “incentivos” que tendrían **Las Intervinientes** para “discriminar y ofrecer descuentos por pagos hechos exclusivamente a través de productos de su portafolio”.

Con el propósito de eliminar la anterior preocupación, en relación con los servicios que se comercialicen y vendan a través de ARATI, **Las Intervinientes** ofrecen los siguientes condicionamientos:

1.2.1 Las Intervinientes se comprometen a permitir que los consumidores de ARATI puedan utilizar medios de pago de entidades bancarias distintas de las ofrecidas por **Las Intervinientes** para realizar sus pagos.

1.2.2 Las Intervinientes se comprometen a que no le ofrecerán a sus clientes precios preferenciales o descuentos permanentes por el solo hecho de que sean pagados con medios de pago de **Las Intervinientes**.

1.2.3 Las Intervinientes se comprometen a que cualquier persona podrá tener acceso a ARATI con independencia de que esta última sea o no cliente de **Las Intervinientes**. Es decir, sin importar que una persona tenga contratado alguno de los servicios que en la actualidad son ofrecidos de manera independiente por parte de **Las Intervinientes**, esta última siempre podrá acceder a ARATI.

Para garantizar lo anterior, **Las Intervinientes** se comprometen a incluir dentro de los términos y condiciones de los servicios que sean ofrecidos a través de ARATI, una cláusula en la cual se estipule que los servicios ofrecidos en ARATI no son exclusivos para los clientes de **Las Intervinientes** y, por consiguiente, que cualquier persona podrá acceder a los servicios de ARATI con independencia de que sean o no clientes de alguna de **Las Intervinientes**.

2. ESQUEMA DE SEGUIMIENTO

Las Intervinientes se comprometen a contratar un Auditor Externo elegido por la Delegatura Para la Protección de la Competencia de la SIC, de una terna que para el efecto le presenten **Las Intervinientes**, para que sea éste quien de manera semestral le certifique a la entidad el cumplimiento de los condicionamientos arriba propuestos.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

Las Intervinientes se comprometen a entregar dentro de los quince (15) días hábiles a la fecha en que quede en firme la Resolución, a radicar las hojas de vida de los tres (3) auditores externos de quienes saldrá el mencionado Auditor.

3. DURACIÓN DE LOS CONDICIONAMIENTOS

Sin perjuicio del cumplimiento permanente de las normas de competencia, las obligaciones contenidas en el presente documento subsistirán por un período de tres (3) años contados a partir de la fecha en que quede en firme la resolución que apruebe la integración, prorrogables a criterio de la SIC.”¹⁵⁸.

DÉCIMO SEGUNDO: Que, en consideración de esta Superintendencia, los condicionamientos presentados por las **INTERVINIENTES** logran mitigar los posibles efectos de la operación. Toda vez que resuelven los posibles problemas descritos en la presente Resolución.

DÉCIMO TERCERO: Que en aplicación de lo dispuesto en el artículo 11 de la Ley 1340, esta Superintendencia procederá a establecer los condicionamientos que, de conformidad con el análisis presentado, tienden a preservar la competencia efectiva de los mercados involucrados en la operación proyectada.

13.1. CONDICIONAMIENTO

El parágrafo 2 del artículo 9 de la Ley 1340 de 2009 indica que:

“Artículo 9. Control de Integraciones Empresariales. El artículo 4 de la Ley 155 de 1959 quedará así:

(...)

***Parágrafo 2.** Cuando el Superintendente se abstenga de objetar una integración pero señale condicionamientos, estos deberán cumplir los siguientes requisitos: identificar y aislar o eliminar el efecto anticompetitivo que produciría la integración, e implementar los remedios de carácter estructural con respecto a dicha integración”.*

En línea con lo expresado por esta Superintendencia¹⁵⁹, así como por la literatura sobre la materia, se encuentra que los condicionamientos pueden clasificarse en dos grandes categorías: aquellos definidos como estructurales y aquellos señalados como de conducta o de comportamiento.

Usualmente, los condicionamientos estructurales implican una redistribución de derechos de propiedad, que pueden incluir alguna desinversión o cesión de activos, tangibles o intangibles¹⁶⁰. En consecuencia, los condicionamientos estructurales apuntan a cambiar los incentivos de las firmas en el mercado y restaurar la competencia a través de un impacto en la estructura de este¹⁶¹.

Por otro lado, los remedios comportamentales restringen los derechos de propiedad y libertad económica de las empresas, estableciendo obligaciones exigibles a las partes que se integran. De

¹⁵⁸ Documento “21282634--0008300005”, del consecutivo 83 del Cuaderno Público del Expediente, páginas 1 a 5 (Documento PDF).

¹⁵⁹ Resolución SIC No. 525 del 10 de enero de 2014, por medio de la cual se condicionó la integración empresarial entre ARGOS e ISAGEN, p. 48.

¹⁶⁰ Massimo Motta, Competition Policy - Theory & Practice, Cambridge University Press, 2009, p. 265.

¹⁶¹ Per Hellstrom, Frank Maler-Rigaud & Friedrich Wenzel Bulst, Remedies in European Antitrust Law. 76 Antitrust L.J. 43, Sección II.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

este modo, mientras los remedios estructurales implican una redistribución de bienes, los remedios de conducta implican una limitación y restricción al actuar de las empresas¹⁶².

Considerando que, como consecuencia de la operación proyectada, es posible que se generen escenarios en los cuales las **INTERVINIENTES** puedan generar cierres en los diferentes eslabones de los mercados mencionados en el numeral **9.4.3.**, esta Superintendencia considera que los riesgos evidenciados no representan una amenaza tal que requiera una medida estructural para que puedan evitarse tras el perfeccionamiento de la operación. Sin embargo, considera pertinente que para la autorización de la operación objeto de estudio, se incluyan condicionamientos de tipo comportamental con el fin de evitar que se genere un ambiente propicio para que se presenten restricciones indebidas de la competencia.

En ese sentido, el artículo 11 de la Ley 1340 de 2009, establece:

***“Artículo 11. Aprobación condicionada y objeción de integraciones.** El Superintendente de Industria y Comercio deberá objetar la operación cuando encuentre que esta tiende a producir una indebida restricción a la libre competencia. Sin embargo, podrá autorizarla sujetándola al cumplimiento de condiciones u obligaciones cuando, a su juicio, existan elementos suficientes para considerar que tales condiciones son idóneas para asegurar la preservación efectiva de la competencia. En el evento en que una operación de integración sea aprobada bajo condiciones la autoridad única de competencia deberá supervisar periódicamente el cumplimiento de las mismas. El incumplimiento de las condiciones a que se somete la operación dará lugar a las sanciones previstas en la presente ley, previa solicitud de los descargos correspondientes. La reincidencia en dicho comportamiento será causal para que el Superintendente ordene la reversión de la operación”.*

Por lo anterior y con el fin de mantener las condiciones de competencia existentes antes de la operación en los mercados relevantes definidos, este Despacho procede a establecer los siguientes condicionamientos, con el fin de mitigar el posible riesgo identificado con la operación proyectada.

13.1.1. Descripción del condicionamiento

La integración que se decide queda sujeta al cumplimiento del condicionamiento que a continuación se describe:

13.1.2. Definiciones

Para efectos del presente condicionamiento, se deberá tener presente las siguientes definiciones:

- **INTERVINIENTES:** son las empresas participantes de manera directa o indirecta en la operación proyectada, correspondientes a **BANCOLOMBIA S.A.**; **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PROTECCIÓN S.A.**; **GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.**; **SURA ASSET MANAGEMENT S.A.**; **SEGUROS GENERALES SURAMERICANA S.A.**; **SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA S.A.** y **OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA S.A.S.**
- **SERVICIOS:** corresponden a los seguros, servicios de inversión, servicios de financiación y bancarios, pensiones y servicios para el adulto mayor y planes de retiro.
- **ARATI:** corresponde a la plataforma que pretenden crear las **INTERVINIENTES** para ofrecer los **SERVICIOS** mencionados.

¹⁶² Condiciones impuestas por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia en el marco de una operación de concentración en el derecho chileno. Santiago Montt Oyarzún.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

- **CONTROL:** en los términos del artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, se entiende como la posibilidad de influenciar directa o indirectamente la política empresarial, la iniciación o terminación de la actividad de la empresa, la variación de la actividad a la que se dedica la empresa o la disposición de los bienes o derechos esenciales para el desarrollo de la actividad de la empresa.
- **AUDITOR:** persona natural o jurídica, independiente de las **INTERVINIENTES**, sus matrices y subordinadas, que supervisará el cumplimiento de las obligaciones derivadas del presente condicionamiento.

En caso de presentarse alguna modificación en la situación de control de estas sociedades, sus sociedades matrices o subordinadas, se deberá informar a esta Entidad. Con independencia de la naturaleza de los cambios de control en estas empresas, estos cambios no modificarán los condicionamientos previstos en esta Resolución.

13.1.3. Obligaciones de comportamiento tendientes a mitigar el riesgo de posibles restricciones

Por el tiempo de vigencia que se establezca en el presente acto administrativo, las **INTERVINIENTES** estarán obligadas a:

- a) Garantizar el acceso a todos los **SERVICIOS** de **ARATI** de forma separada e independiente, para todos los potenciales usuarios.
- b) Mantener el acceso a todos los **SERVICIOS** de **ARATI** de forma individual a pesar de poder ofrecer los **SERVICIOS** de forma empaquetada.
- c) Las **INTERVINIENTES** podrán ofrecer los **SERVICIOS** de **ARATI** a través de paquetes, cuyo precio podrá ser inferior a la sumatoria de los productos individualmente considerados. Sin embargo, el precio del paquete siempre se fijará de manera razonable y en condiciones que no impidan ilegítimamente el acceso de nuevos competidores al mercado. A manera de ejemplo, podrá considerarse que el precio de un paquete impide ilegítimamente el acceso de nuevos competidores al mercado, si el valor individual de los **SERVICIOS** que hacen parte del paquete fuera mayor al precio que se establezca para el paquete.
- d) No condicionar a los consumidores a utilizar medios de pagos de las entidades bancarias de las **INTERVINIENTES** para acceder a los **SERVICIOS** de **ARATI**. Para lo anterior, deben asegurar el acceso a **ARATI** a través de medios de pago de sus competidores.
- e) No ofrecer precios y descuentos exclusivos en los **SERVICIOS** de **ARATI** por el uso de medios de pago del portafolio de las **INTERVINIENTES**.
- f) Asegurar el acceso a **ARATI** a cualquier persona independientemente de que ya sea cliente o no de las **INTERVINIENTES**. Para esto, las **INTERVINIENTES** deberán cumplir con la inclusión de una cláusula en los términos y condiciones de **ARATI** que estipule que los servicios ofrecidos en **ARATI** no son exclusivos para los clientes de las **INTERVINIENTES** y, por consiguiente, que cualquier persona podrá acceder a los servicios de **ARATI** con independencia de que sean o no clientes de alguna de las **INTERVINIENTES**.
- g) Notificar la fecha de inicio de operaciones de **ARATI** dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a dicho inicio.

h) Establecer e implementar un Programa de Cumplimiento del régimen de protección de la competencia. Ese Programa deberá reunir las condiciones establecidas en la NTC 6378:2020 – “requisitos para el establecimiento de buenas prácticas de protección para la libre competencia”. En caso de que alguna de las **INTERVINIENTES** ya cuente con un Programa de Cumplimiento del régimen de protección de la competencia, deberá adoptar las medidas para que ese Programa reúna las condiciones establecidas en la norma técnica referida.

Los Programas de cumplimiento o su adecuación, deberán ser enviados a la Dirección de Cumplimiento de la Superintendencia de Industria y Comercio dentro los seis (6) meses siguientes a la ejecutoria del presente acto administrativo, a través de certificación suscrita por su representante legal. Una vez los programas sean revisados y avalados por la Dirección de Cumplimiento deberán implementarse en un término no mayor a un (1) año, de lo cual se hará verificación por parte de la Dirección de Cumplimiento. No obstante, la ejecución de los Programas de Cumplimiento deberá estar vigente, como mínimo durante el tiempo de los condicionamientos.

13.1.4. Vigencia del condicionamiento

Los condicionamientos indicados en el numeral 13.1.3 salvo el previsto en el literal h) estarán vigentes por un periodo de cinco (5) años contados a partir del inicio de operaciones de **ARATI**. La vigencia del literal h) iniciará a partir de la ejecutoria del presente acto administrativo.

13.2. AUDITORÍA

Dentro de los quince (15) días hábiles siguientes al inicio de operaciones de **ARATI**, las **INTERVINIENTES** deberán contratar un **AUDITOR** mediante mecanismos de selección que garanticen la pluralidad de oferentes y la aplicación de criterios de selección objetiva. El **AUDITOR** estará encargado de supervisar el cumplimiento de los condicionamientos establecidos mediante este acto administrativo y de certificar ese cumplimiento en las condiciones que se precisarán en el siguiente numeral.

Al día siguiente del vencimiento del término de quince (15) días hábiles siguientes al inicio de operaciones de **ARATI**, las **INTERVINIENTES** deberán informar a esta Superintendencia el **AUDITOR** designado en cumplimiento de este condicionamiento. Para la ejecución de la auditoría las **INTERVINIENTES** deberán garantizar al **AUDITOR** el acceso a la información necesaria y todas las condiciones que se requieran para el adecuado desarrollo de sus funciones.

13.2.1. Función del AUDITOR

Sin perjuicio de las facultades de seguimiento de condicionamientos a cargo de esta Entidad, el **AUDITOR** se encargará de la verificación del cumplimiento de cada uno de los compromisos establecidos en el presente acto administrativo a cargo de las **INTERVINIENTES**. Adicionalmente, el **AUDITOR** deberá atender cualquier requerimiento que realice esta Superintendencia en relación con el cumplimiento de los condicionamientos de comportamiento impuestos en el presente acto administrativo.

13.2.2. Reportes del AUDITOR

El **AUDITOR** deberá allegar un (1) informe trimestral a esta Superintendencia, desde el inicio de operaciones de **ARATI** y durante la vigencia de los condicionamientos impuesto en el presente acto administrativo. En virtud de lo anterior, el informe deberá presentarse dentro de los quince (15) días siguientes al último día de cada trimestre del año calendario.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

13.3. PUBLICIDAD DEL CONDICIONAMIENTO

Las **INTERVINIENTES** se obligan a publicar los condicionamientos dispuestos en esta Resolución en el inicio de su portal de internet o página web. Esta publicación deberá realizarse dentro de los cinco (5) días siguientes a la ejecutoria de esta Resolución y deberá permanecer publicada durante quince (15) días calendario.

Dentro de los dos (2) días siguientes al vencimiento del anterior plazo, se deberá remitir a esta Superintendencia, específicamente a la Delegatura de Protección para la Competencia - Grupo de Trabajo de Monitoreo y Vigilancia de Cumplimiento en Libre Competencia, el documento que acredite en debida forma la publicación antes mencionada y el tiempo de permanencia de esta en el inicio de su portal de internet o página web.

En mérito de lo expuesto en este documento, este Despacho:

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º. AUTORIZAR la operación de integración propuesta entre **BANCOLOMBIA S.A.; ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PROTECCIÓN S.A.; GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.; SURA ASSET MANAGEMENT S.A.; SEGUROS GENERALES SURAMERICANA S.A.; SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA S.A. y OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA S.A.S.**, sujeta al cumplimiento de los condicionamientos aquí establecidos. El incumplimiento de los condicionamientos dará lugar a las sanciones previstas en la Ley 1340 de 2009 y demás disposiciones concordantes con la materia, incluyendo la eventual reversión de la operación.

ARTÍCULO 2º. ORDENAR la notificación de la presente Resolución a la dirección electrónica que aparezca informada por **BANCOLOMBIA S.A.; ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PROTECCIÓN S.A.; GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.; SURA ASSET MANAGEMENT S.A.; SEGUROS GENERALES SURAMERICANA S.A.; SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA S.A. y OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA S.A.S.**, de acuerdo con lo dispuesto en el aparte considerativo de este acto administrativo, entregándoles copia de la misma en su versión reservada e informándoles que contra el presente acto procede recurso de reposición, el cual podrá presentarse dentro de los diez (10) días siguientes a su notificación.

ARTÍCULO 3º. ATENDER lo dispuesto en el artículo 22 de la Ley 1340 de 2009 y demás normas concordantes, en relación con el pago de la "*contribución de seguimiento*" y la atención de los "*requerimientos de información*" que esta Superintendencia formule para la determinación del valor a pagar por cada anualidad. Tal obligación se predica de cada una de las **INTERVINIENTES**.

ARTÍCULO 4º. ORDENAR la publicación de esta Resolución en la página web de la Superintendencia de Industria y Comercio, en los términos del párrafo primero del numeral 2.6 del Capítulo Segundo del Título VII de la Circular Única de la Superintendencia de Industria y Comercio.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

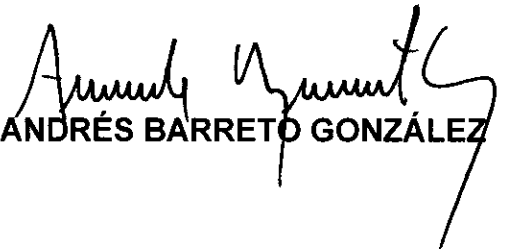
VERSIÓN PÚBLICA

ARTÍCULO 5°. COMUNICAR el presente acto administrativo a la **SECRETARÍA GENERAL** de la **SUPERINTENDENCIA DE INDUSTRIA Y COMERCIO**, para lo de su competencia, en lo que a la contribución de seguimiento se refiere, según lo dispuesto en el artículo 22 de la Ley 1340 de 2009.

NOTIFÍQUESE, COMUNÍQUESE Y CÚMPLASE

Dada en Bogotá D.C., a los **27 ABR 2022**

EL SUPERINTENDENTE DE INDUSTRIA Y COMERCIO


ANDRÉS BARRETO GONZÁLEZ

Elaboró: D. Bosa.
Revisó: C. Liévano.
Aprobó: J.P. Herrera.

Por la cual se condiciona una operación de integración

Rad. No. 21-282634

VERSIÓN PÚBLICA

NOTIFICAR:

BANCOLOMBIA S.A.

NIT. 890.903.938-8

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PROTECCIÓN S.A.

NIT. 800.138.188-1

GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.

NIT. 811.012.271-3

SURA ASSET MANAGEMENT S.A.

NIT. 900.464.054-3

SEGUROS GENERALES SURAMERICANA S.A.

NIT. 890.903.407-9

SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA S.A.

NIT. 890.903.790-5

OPERACIONES GENERALES SURAMERICANA S.A.S.

NIT. 890.903.279-2

Apoderado

Doctor:

ALFONSO MIRANDA LONDOÑO

C.C. 19.489.933 de Bogotá

T.P. 38.447 del C.S. de la J.

competencia@esquerra.com

Bogotá D.C., Colombia

Evalúe el servicio de la Superintendencia de Industria y Comercio siguiendo el siguiente enlace:

