

OFICIO: 220-129371 04 DE JULIO DE 2023

**ASUNTO: EMISIÓN DE ACCIONES SIN PREVIA APROBACIÓN DEL
REGLAMENTO**

Me refiero a su comunicación radicada con el número de la referencia mediante la cual formula una consulta en los siguientes términos:

“1. ¿Es posible sanear el acto de capitalización de acciones cuando la Junta Directiva no ha aprobado el Reglamento de emisión y colocación de acciones?

2. En caso de que la respuesta a la anterior pregunta sea afirmativa, ¿por qué medio(s) se podría sanear dicha capitalización?

Previamente a responder sus inquietudes, debe señalarse que, en atención al derecho de petición en la modalidad de consulta, la Superintendencia de Sociedades con fundamento en los artículos 14 y 28 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, emite conceptos de carácter general y abstracto sobre las materias a su cargo, que no se dirigen a resolver situaciones de orden particular, ni constituyen asesoría encaminada a solucionar controversias, o determinar consecuencias jurídicas derivadas de actos o decisiones de los órganos de una sociedad determinada. A su vez, sus respuestas a las consultas no son vinculantes ni comprometen la responsabilidad de la entidad.

Con el alcance indicado, este Despacho procede a responder su consulta en los siguientes términos:

En primer lugar, se pone de presente que, frente a la falta de aprobación del reglamento de suscripción de acciones en una capitalización, actualmente existen posiciones tanto jurisprudenciales como doctrinales que respaldan dos tesis distintas, a saber, la nulidad absoluta y la inexistencia. Veamos la primera:



El Código de Comercio en sus **artículos 384 y 394** establece lo siguiente:

“ARTÍCULO 384. *La suscripción de acciones es un contrato por el cual una persona se obliga a pagar un aporte a la sociedad de acuerdo con el reglamento respectivo y a someterse a sus estatutos. A su vez, la compañía se obliga a reconocerle la calidad de accionista y a entregarle el título correspondiente.*

En el contrato de suscripción no podrá pactarse estipulación alguna que origine una disminución del capital suscrito o del pagado.”

“ARTÍCULO 394. *La suscripción de acciones, una vez obtenido el permiso para su colocación, no estará sometida a formalidades especiales y podrá acreditarse por cualquier medio de prueba.”*

Con base en lo anterior, se podría plantear que **el contrato de suscripción de acciones no está sometido a formalidad o solemnidad alguna, puesto que se trata de un contrato meramente consensual.** Sustento de esta idea, podría encontrarse lo dicho por **la Corte Suprema de Justicia, Sala Civil, en la sentencia del 14 de julio de 2010, en los siguientes términos:**

“(…)

En este contexto, tanto la suscripción de acciones emitidas con posterioridad a la constitución de la sociedad, cuanto su enajenación por los accionistas, son negocios jurídicos de forma libre, bastando el acuerdo de las partes expresado por toda forma idónea, directa o indirecta, expresa o “tácita” (rectius, conducta concluyente), incluso electrónica (artículo 824, Código de Comercio; Ley 527 de 1999).”

Ahora bien, el legislador estableció dentro del Código de Comercio **la ineficacia, la inexistencia y la nulidad absoluta** de los contratos, en sus artículos 897, 898 y 899 respectivamente, los cuales establecen lo siguiente:

“ARTÍCULO 897. *Cuando en este Código se exprese que un acto no produce efectos, se entenderá que es ineficaz de pleno derecho, sin necesidad de declaración judicial.*

ARTÍCULO 898. *La ratificación expresa de las partes dando cumplimiento a las solemnidades pertinentes perfeccionará el acto inexistente en la fecha de tal ratificación, sin perjuicio de terceros de buena fe exenta de culpa.*



Será inexistente el negocio jurídico cuando se haya celebrado sin las solemnidades sustanciales que la ley exija para su formación, en razón del acto o contrato y cuando falte alguno de sus elementos esenciales.

ARTÍCULO 899. *Será nulo absolutamente el negocio jurídico en los siguientes casos:*

- 1) *Cuando contraría una norma imperativa, salvo que la ley disponga otra cosa;*
- 2) *Cuando tenga causa o objeto ilícitos, y*
- 3) *Cuando se haya celebrado por persona absolutamente incapaz.”*

Del estudio de las normas antes transcritas, es claro que cuando se está frente a la omisión de formalidades sustanciales, dichos eventos generan inexistencia del negocio jurídico. Por otra parte, la nulidad absoluta del contrato se configura exclusivamente por las causales establecidas en el artículo 899 del Código de Comercio.

Ahora bien, teniendo en cuenta que según lo expuesto hasta ahora, un contrato de suscripción de acciones no estaría sometido a formalidad o solemnidad alguna, se podría plantear que el reglamento de emisión y colocación de acciones no supone una formalidad sustancial. También respalda esta tesis lo señalado en el Tribunal de Arbitramento de Inversiones Pimajua S.A.S., contra Urbanizaciones Marbella S.A., Laudo arbitral del 29 de abril de 2016:

"(...) d) La sanción de nulidad. Para el Tribunal la oferta de suscripción de acciones a través del reglamento es imperativa en todos aquellos casos en que no está presente la totalidad de las acciones representativas del capital. Si están presentes todos los accionistas y en la misma sesión se adoptan decisiones claras y precisas, no sujetas a posteriores definiciones, sobre quiénes suscriben, en qué cantidad y a qué precio, a juicio del Tribunal puede prescindirse del reglamento. No sería necesario porque ya todos los accionistas se pronunciaron sobre la emisión y su participación en ella. Pero si no está representada la totalidad de las acciones es imperativo que los accionistas ausentes cuenten con la suficiente información acerca de los derechos que tienen frente a la emisión que se les ofrece, en particular conocer la cantidad de acciones que se emiten, la proporción y forma en que podrán suscribirse, el plazo de la oferta y el precio. Estas informaciones son precisamente las que forman el contenido del reglamento en los términos del artículo 386 del estatuto comercial. En el caso sometido al Tribunal, la ausencia de reglamento con el contenido previsto en el artículo 386, y en concreto la falta de haber informado al accionista ausente las condiciones de la oferta, genera nulidad absoluta.



A su vez, se ha señalado lo siguiente:

“Ahora bien, es cierto que la ley exige que, para la colocación de acciones con posterioridad a la constitución de la sociedad, dicha actividad jurídica deberá realizarse de conformidad con el reglamento de colocación de acciones previamente aprobado (art. 385, C. de Co.). Sin embargo, cuando el artículo 384 expresa que el comprador de las acciones se obliga a pagar un aporte a la sociedad de acuerdo con el reglamento respectivo y a someterse a sus estatutos, tal referencia no está predeterminando unos requisitos esenciales en el contrato de suscripción de acciones.

En realidad, el artículo 384, en concordancia con el artículo 394 del Estatuto Mercantil, determina solamente dos requisitos esenciales para la formación del contrato de suscripción, a saber, el compromiso de realizar un aporte por parte del adquirente, y el reconocimiento de la calidad de accionista, a cargo de la sociedad. De esta suerte, cumplidos esto dos presupuestos, se forma el contrato de suscripción.

(...)

En otras palabras, para la formación del contrato social y la adquisición de la calidad de socio, el requisito esencial es que el futuro asociado se comprometa a realizar un aporte en favor de la sociedad, independientemente de la forma del aporte y del cumplimiento efectivo de dicha obligación. Igualmente, tal requisito esencial será el que condicione el nacimiento del contrato de suscripción de acciones, que corresponde a una relación jurídica accesoria y dependiente del contrato de sociedad.

Por lo tanto, el contrato de suscripción de acciones, sin sujetar el aporte a lo consignado en el respectivo reglamento de colocación, afecta de nulidad absoluta al respectivo contrato de colocación de acciones, por violación de norma imperativa, al desconocer lo previsto en el artículo 384, según lo previsto en el artículo 899, numeral 1°, del Código de Comercio, pero no genera su inexistencia.

(...)

En este orden de ideas, la colocación de acciones, sin que previamente se haya aprobado el respectivo reglamento de colocación de acciones, resulta absolutamente nula, por desconocer el artículo 385 del código de comercio norma de carácter imperativo”¹

¹ Jorge Hernan Gil Echeverry, Negocio Jurídico Mercantil, págs. 227 y 228.



Teniendo clara la primera tesis, se procede a abordar **la segunda**, correspondiente a la inexistencia, para lo cual basta con citar uno de los varios pronunciamientos jurisprudenciales de esta entidad sobre el asunto:

“(…)

Las circunstancias descritas en el acápite anterior permiten concluir, con bastante claridad, que para la celebración de los negocios jurídicos controvertidos por Arintel S.A. debió elaborarse y aprobarse un reglamento previo de emisión y colocación de acciones.² Según se ha explicado, 'en [el reglamento] se concretan los elementos esenciales de; negocio de suscripción de acciones que se propone a los destinatarios de la oferta primaria de acciones'.³ En este punto debe decirse que, aunque INO Colombia S.A. sostuvo que la negociación se realizó respecto de acciones readquiridas en lugar de acciones en reserva, esta circunstancia en nada alteraría la necesidad de elaborar y aprobar el reglamento a que se ha hecho referencia.⁴ En verdad, el artículo 396 del Código de Comercio dispone que 'la enajenación de las acciones readquiridas se hará en la forma indicada para la colocación de acciones en reserva'. Conforme lo ha explicado la doctrina societaria más autorizada, 'no necesariamente todo contrato de suscripción de acciones comporta un aumento del capital social, dado que a través del contrato de suscripción una sociedad puede colocar [...] acciones propias readquiridas'. En otras palabras, 'la colocación de acciones readquiridas debe efectuarse por el mecanismo y las reglas de; contrato de suscripción de acciones por mandato de; mismo artículo 396, aunque corresponda a una operación de mercado secundario de acciones en tesorería de la sociedad'.⁵ Así las cosas, esta Superintendencia ha sostenido que, 'en el evento de optar por la enajenación de acciones readquiridas, la sociedad deberá seguir el procedimiento establecido para la colocación de

² La sociedad demandada sostuvo que las acciones adeudadas a Arintel S.A. fueron registradas contablemente como un pasivo a cargo de INO Colombia S.A. En su criterio, con la emisión de acciones aprobada en 2014 se habría capitalizado dicha acreencia, por lo que no se hacía necesario elaborar un reglamento previo de emisión y colocación (Cfr. audiencia del 25 de noviembre de 2016). No obstante, el Despacho no encuentra que en el caso bajo estudio se hubiese realizado una capitalización de la naturaleza indicada. Según Reyes Villamizar, la capitalización de acreencias 'permite que la sociedad resuelva un pasivo externo para que su titular activo se convierta en asociado, es decir, un acreedor interno. En la práctica, la mecánica de este sistema de capitalización es sencilla: se trata, de una operación muy semejante a la compensación, adeudan a amortizar la obligación dineraria que surge de la capitalización'. Cfr. FH Reyes (2016) 414. en la cual la situación simultánea de acreedor y deudor en cabeza de la sociedad se resuelve mediante la autorización impartida por el acreedor para que se apliquen las sumas que se le adeudan a amortizar la obligación dineraria que surge de la capitalización'. Cfr. FH Reyes (2016) 414

³ NH Martínez Neira, *Cátedra de Derecho Contractual Societario*, 2° Ed. (2014, Bogotá, D.C., Editorial Legis) 558. El Despacho pudo advertir que durante el año 2013 INO Colombia S.A. no contaba con acciones en reserva para celebrar un contrato de suscripción de acciones. En verdad, la totalidad de acciones emitidas se encontraban suscritas para la época en que se celebraron los contratos con Arintel S.A., tal y como se manifestó en el escrito de contestación de la demanda (vid. Folios 301, 376 reverso y 1153). Ahora bien, la decisión de aumentar el capital autorizado de INO Colombia S.A., una vez se vio frustrada la posibilidad de readquirir la participación en cabeza de uno de sus accionistas, se adoptó en mayo de 2014 (vid. Folios 246, 247, 303, 370, 374, 470, 792, 1052, 1107, 1156 y 1157). Para el Despacho, sin embargo, tal aumento de capital no tiene la virtualidad de suplir la necesidad de contar con reglamentos previos para las suscripciones de acciones pactadas en febrero y noviembre de 2013. Ciertamente, vale la pena señalar que las 1.015 acciones objeto de la negociación con Arintel S.A. habrían representado una participación del 10.15% en el capital de la compañía, que para la fecha de la celebración de los negocios controvertidos se dividía en un total de 10.003 acciones (vid. Folio 376 reverso). Sin embargo, con el posterior aumento en el capital autorizado y suscrito, las mismas 1.015 acciones representarían una participación de apenas el 9.06% (vid. Folio 397). Tal y como lo expresó la demandante, 'la expedición de un título [...] con posterioridad a la emisión y no antes, según lo pactado, condujo a que las 1.015 acciones adquiridas fueran menos representativas del capital de INO Colombia S.A.' Cfr. vid. Foliol.

⁴ A pesar de que la compañía demandada manifestó ser titular de las acciones ofrecidas a Arintel S.A. (vid. Folio 126), el Despacho pudo advertir que, según consta en el acta n.º 16 del 27 de marzo de 2014, la decisión de readquirir la participación en cabeza de uno de los accionistas de INO Colombia S.A. fue adoptada por la asamblea general de accionistas más de un año después de la suscripción del primer negocio jurídico con la sociedad demandante (vid. Folios 262, 466 y 786)

⁵ NH Martínez Neira, *Cátedra de Derecho Contractual Societario*, 2° Ed. (2014, Bogotá, D.C., Editorial Legis) 518-519.

acciones, es decir, de acuerdo con el reglamento de suscripción, el cual deberá contener la información exigida en el artículo 386 [del Código de Comercio].⁶ En el presente caso, sin embargo, el Despacho encuentra que no se elaboraron ni aprobaron los correspondientes reglamentos.⁷

En este punto es necesario precisar que, tanto en sede administrativa como judicial, esta entidad ha sostenido que la consecuencia de la irregularidad antes descrita es la inexistencia del contrato respectivo.⁸ De igual forma, la doctrina societaria ha señalado que la inexistencia es 'la sanción jurídica que afecta el contrato [...] efectuado con base en un reglamento de suscripción de acciones ineficaz o, lo que es lo mismo, sin que medie reglamento de emisión de acciones'.⁹ Así, pues, aunque la demandante solicitó la declaratoria de nulidad absoluta de los negocios jurídicos celebrados con INJO Colombia S.A., este Despacho advertirá su inexistencia. Ello obedece a que los jueces deben reconocer la inexistencia de actos y negocios jurídicos 'en su labor de administrar justicia, incluso de manera oficiosa, para los efectos de dar curso a las pretensiones que se le formulen, en particular—en estos casos—para que ordene volver las cosas a su estado anterior'.¹⁰ Por lo demás, se ordenará a la compañía demandada restituir a Arintel S.A. el precio pagado por las acciones, junto con los intereses que correspondan.¹¹

Sentados los argumentos que respaldan las dos tesis, es preciso señalar que la Superintendencia de Sociedades ha acogido tradicionalmente, tanto en sede administrativa como judicial, la segunda de las tesis, es decir, la inexistencia. En este sentido y para finalizar, se recuerda lo establecido en el artículo 898 del Código de Comercio el cual señala que la ratificación expresa de las partes dando cumplimiento a las solemnidades pertinentes perfeccionará el acto inexistente en la fecha de tal ratificación, sin perjuicio de terceros de buena fe exenta de culpa.

En los anteriores términos se ha atendido su inquietud. Se pone de presente que el presente oficio tiene los alcances del artículo 28 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, y que en la Página WEB de esta entidad puede consultar directamente la normatividad, los conceptos que la misma emite sobre las materias de su competencia los cuales también podrá ubicar en la herramienta tecnológica Tesauro.

⁶ Cfr. Superintendencia de Sociedades, oficio n.º 220-066309 de] 12 de mayo de 2015

⁷ Ciertamente, en el transcurso del proceso INO Colombia S.A. únicamente aportó dos reglamentos de emisión y colocación de acciones. En el primero de ellos, aprobado en octubre del 2011 por la asamblea general de accionistas de la compañía, se dispuso la emisión de tres acciones privilegiadas, las cuales fueron efectivamente colocadas ese mismo año (vid. Folios 1150 a 1154). El segundo reglamento puesto a consideración de este Despacho se elaboró en mayo de 2014 con ocasión de un aumento en el capital autorizado de INO Colombia S.A., según consta en el acta n.º 17 (vid. Folios 246, 247, 303, 370, 374, 470, 792, 1052, 1107, 1156 y 1157). Adicionalmente, el apoderado de INO Colombia S.A. manifestó, durante la audiencia celebrada el 1º de noviembre de 2016, que para la celebración de los contratos suscritos en febrero y noviembre de 2013 'no hubo reglamento de emisión y colocación, porque se suponía que no se iban a emitir acciones. Se iban a readquirir y esas eran las que le iban a otorgar a Arintel' (vid. Fohc 577, minuto 43:50).

⁸ Cfr. Superintendencia de Sociedades, oficios n.º OA-008 del 1º de febrero de 1979 y 220-73773 del 21 de diciembre de 2006, sentencias n.º 800-104 del 16 de noviembre de 2016 y 800-112 del 16 de diciembre de 2016.

⁹ NH Martínez Neira, cátedra de Derecho contractual Societario, 2 Ed. (2014, Bogotá D.C., Editorial Legis) 562.

¹⁰ NH Martínez Neira, Cátedra de Derecho Contractual Societario, 2 a Ed. (2014, Bogotá D.C., Editorial Legis) 381

¹¹ El precio pagado tras la celebración de ambos negocios jurídicos, según las pruebas que obran en el expediente, asciende a \$1.617.520.000 (vid. Folios 128 y 135). Sin embargo, teniendo en cuenta la devolución de \$30.500.000 efectuada por INO Colombia S.A. (vid. Folio 129), el monto a restituir será de \$1.587.020.000, junto con los intereses que correspondan hasta que se realice el vago efectivo de la obligación.