

OFICIO 100-013596 DEL 6 DE FEBRERO DE 2018

Asunto: Su derecho de petición radicado bajo el n.º 2018-01-031288

Procede este Despacho a resolver sus consultas presentadas en el escrito del asunto en los siguientes términos:

Consulta n.º 1 - ¿Se pueden emitir en una sociedad por acciones simplificada acciones con diferente valor nominal?

Una de las principales características de la sociedad por acciones simplificada (en adelante SAS), consiste en permitir a los accionistas la más amplia autonomía contractual en la redacción de los estatutos sociales.¹ Lo anterior implica, entre otras cosas, que la SAS puede contar con una estructura flexible de capital.

La autonomía contractual a la que se ha aludido se pone de presente en lo dispuesto en el artículo 45 de la Ley 1258 de 2008 (en adelante Ley SAS), que establece la jerarquía de las fuentes normativas aplicables a la SAS. Según esta disposición legal, en los estatutos sociales los accionistas pueden pactar cualquier aspecto de la organización societaria que la Ley SAS no haya regulado de manera imperativa.²

La estructura flexible de capital se fundamenta en la norma antes señalada, así como en el artículo 100 de la Ley SAS, conforme al cual, en este tipo de sociedad podrán crearse diversas clases y series de acciones.³

En consecuencia, debido a que en el texto de la Ley SAS no se encuentra previsión alguna tendente a prohibir la creación de acciones con diferente valor nominal, resulta viable que en la SAS se emitan acciones con diferente valor nominal. Ello se debe al carácter dispositivo de la normativa que gobierna a la SAS.

En verdad, el hecho de que la Ley SAS no haya previsto expresamente la posibilidad de emitir dichas acciones no implica necesariamente que ella esté prohibida, puesto que la autonomía contractual y la flexibilidad de la estructura de capital de este tipo societario, dan lugar a que se permita la creación de acciones con diverso valor nominal. Si la intención del legislador hubiera sido prohibir dicha posibilidad, se habría

¹ En este sentido, esta Superintendencia ha señalado que una de las características que distinguen a la SAS de otros tipos societarios "(...) es la flexibilidad normativa que le permite a las personas que son o van a ser accionistas una inmensa libertad para estipular en los estatutos sociales, cláusulas que tienen una amplia concentración de la voluntad privada y por eso les permite a los asociados para establecer de manera clara y precisa las reglas, la estructura y la organización que rigen la persona jurídica en momento determinado (...)" Oficio 220-051957 del 23 de agosto de 2010).

² Las normas contenidas en la Ley SAS son, por lo general, de naturaleza dispositiva. Según esta Superintendencia, la característica fundamental de la SAS consiste en "(...) la posibilidad de ejercer la más amplia autonomía contractual en la redacción de los estatutos sociales; en esencia se trata de permitir que los asociados a su discreción definan las reglas bajo las cuales se han de manejar los asuntos relacionados con la organización y funcionamiento de la sociedad, lo que explica que las disposiciones contenidas en la citada ley tengan un carácter eminentemente dispositivo que pueden ser reemplazadas por las reglas que acuerden los asociados" (Oficio 220-016470 del 14 de julio de 2012).

³ En verdad este es uno de los atractivos fundamentales de la SAS. La posibilidad de estructurar acuerdos de inversión con base en la naturaleza diversa de las acciones que se asignen a grupos de inversionistas constituye, además, una importante herramienta de organización societaria. La concesión de derechos diversos según la clase que le corresponda a cada uno de ellos permite definir ex ante las expectativas económicas de los accionistas y evitar conflictos futuros.

incluido en la Ley SAS una regla para establecer, de manera expresa, que todas las acciones deberían tener el mismo valor nominal.

El hecho de que el numeral 6° del artículo 5° de la Ley SAS haga referencia en singular al "valor nominal" de las acciones no implica, de manera alguna, una prohibición para que se estipule en los términos que se sugieren en su consulta, pues dicha norma tan sólo exige que el valor nominal de las acciones por emitir sea incluido claramente en los estatutos.⁴

De otra parte, no es acertado señalar que en el evento de permitirse tal estipulación pueda afectarse la certeza de los derechos de los accionistas. Lo que si es cierto es que la emisión de acciones con diferente valor nominal implica para los accionistas la carga de regular claramente los derechos políticos y económicos que tendrán dichos títulos, a fin de precaver controversias sobre su alcance.

Para finalizar, sea del caso señalar que la emisión de acciones con diferente valor nominal no es una figura extraña al Derecho Societario de otros sistemas jurídicos.

Es así como en el Reino Unido se ha aceptado, sin lugar a controversias, la posibilidad de que las acciones ordinarias puedan tener diferente valor nominal.⁵ Igualmente, para citar apenas algunos ejemplos, bajo las legislaciones de Israel,⁶ Luxemburgo,⁷ Estonia y Austria,⁸ es posible la creación de acciones con diferente valor nominal.

Con esta opinión, este Despacho revoca aquella consignada en el Oficio 220-053155 del 23 de mayo de 2013 (radicado n.º 2013-01-183631) que resulta contraria a la aquí expuesta.

Consulta n.º 2 - De ser posible, ¿se limita dicho derecho a que las acciones con diferente valor nominal sean de clases diferentes?

Las clases son modalidades disímiles de acciones, diferenciadas por los derechos inherentes a cada una de ellas, según los estatutos o el reglamento de colocación respectivo.⁹

Así, para este Despacho lo que determina que unas acciones sean de diferente clase no sería la eventual disparidad en su valor nominal, sino las diferencias que se hayan previsto en los estatutos sociales o en el reglamento de emisión sobre sus derechos económicos o políticos.

⁴ Por supuesto esto incluye tanto las acciones a emitir como las que permanezcan en reserva.

⁵ Así lo señala Ferran, quien comenta que tal posibilidad fue reconocida en el fallo del caso *Greenhalg y Ardene Cinema Ltd.* [1946] 1 All ER 512, CA., así como en el *Companies Act* de 2006. Ferran, Eilís, *Principles of Corporate Finance Law*, Oxford University Press, Reino Unido, 2008, página 165.

⁶ Artículo B 306, literal b, de la Ley de Compañías de 1999.

⁷ De conformidad con la reforma de 2016 a la ley de sociedades de 1915.

⁸ Ver: *Capital Directive in Europe. The Rules on Incorporation and Capital of Limited: Liability Companies*. Editor General: Van Gerven, Dirk. Cambridge University Press, Reino Unido, 2014.

⁹ En cambio, las series identifican emisiones sucesivas de acciones de una misma clase, cuya colocación se ha efectuado en épocas diversas.

Por lo tanto, dentro de la misma clase de acciones podrían emitirse acciones con diferente valor nominal, siempre que los derechos económicos y políticos de cada acción sean idénticos.

En este sentido, para que se entienda que dos acciones pertenecen a la misma clase cada una debe otorgar exactamente los mismos derechos, incluidos, entre otros, los siguientes: la prerrogativa de participación en la asamblea general de accionistas (número de votos que se pueden proferir con cada acción o la ausencia de tal derecho), participación en las utilidades sociales, restricciones para su negociabilidad, alcance del derecho de inspección y derechos sobre los remanentes en caso de liquidación.

Finalmente, resulta importante advertir que, de conformidad con el numeral 60 del artículo 5° de la Ley SAS, en los estatutos sociales se deben expresar el capital autorizado, suscrito y pagado, la clase, número y valor nominal de las acciones representativas del capital y la forma y términos en que estas deberán pagarse.

Así mismo, se aclara que, de conformidad con el artículo 10 de la misma ley, al dorso de los títulos de acciones, deben constar los derechos inherentes a ellas.

En los anteriores términos su solicitud ha sido atendida, con los efectos descritos en el artículo 28 de la Ley 1755 de 2015, que sustituyó el Título II, relativo al Derecho de Petición, en el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo.