

100-22749

El criterio de esta Superintendencia en torno a la situación cuya descripción a continuación se transcribe, y a la cual se hace mención en el presente oficio con el alcance previsto en el artículo 25 del Código Contencioso Administrativo:

A. Antecedentes.

1. En una sociedad anónima con planes de inscribirse en un futuro en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se aprobó en forma unánime un reglamento de emisión y colocación de acciones ordinarias en el cual se estableció una prima en colocación de acciones.
2. Los accionistas suscribieron las acciones con prima en colocación correspondiente al reglamento, lo cual fue contabilizado sin que en ese momento se advirtiera de la existencia de un error en el cálculo matemático de dicha prima, sobre cuyas bases conceptuales existía pleno acuerdo entre los accionistas.
3. Los accionistas y la sociedad se percataron de la existencia de tal error de hecho en el cálculo de la prima en colocación lo cual ha dado lugar a discusiones y, con el fin de evitar el tener que acudir a la jurisdicción competente para solicitar una declaratoria de nulidad basada en el error que todos reconocen vició su consentimiento, consideraron más apropiado subsanar dicho error desde el momento mismo de su comisión, instrumentando así su única y auténtica voluntad, para que coincidiera con la realidad contable.
4. Habida cuenta de la naturaleza contractual del reglamento de emisión y colocación de acciones, se celebró una nueva asamblea de accionistas, con la representación de la totalidad del capital suscrito, y en ella se decidió corregir el citado error de hecho, mediante la celebración de un acuerdo entre la sociedad y todos los accionistas de la misma, contenido de los siguientes puntos:
 - a. Se revocó el reglamento de emisión y colocación que dio lugar al erróneo establecimiento de la prima en colocación.
 - b. Como consecuencia de lo anterior, se rescindieron los contratos de suscripción de acciones celebrados entre la sociedad y los accionistas en desarrollo del reglamento de colocación revocado, rescisión que opera con efectos *ex tunc*, es decir, que se retrotraen los efectos de los contratos de suscripción de acciones celebrados entre los accionistas y la sociedad, al momento de dicha celebración, como si nunca se hubieran celebrado éstos.
 - c. Se aprobó en el mismo acto una nueva emisión, oferta y suscripción de acciones sin prima en colocación, por la totalidad de lo que se había suscrito en virtud del reglamento revocado, incluyendo el valor de lo que anteriormente se había calculado en forma errónea como prima.

Debe entenderse, y así lo hicieron constar de manera expresa los accionistas, que esta suscripción surte sus efectos desde el momento de la suscripción dejada sin efectos, de tal suerte que en ningún momento existió un reembolso de aportes a los accionistas, por no crearse de ninguna manera un pasivo a favor de éstos, derivado de una reducción de capital, todo esto con el principal propósito de no afectar en ningún momento la prenda general de los acreedores.

B. Consideraciones.

Antes de proceder a absolver su consulta, es importante destacar que la misma ha sido elevada, en anteriores oportunidades, por otros funcionarios de su entidad, y con fecha 21 de agosto y 28 de septiembre de 1998, a través de oficios 220-49439 y 59167 se pronunció la Oficina Jurídica de esta Superintendencia, ante cuyas respuestas han expresado ustedes algunas precisiones adicionales; y respecto de la operación descrita en su última comunicación, es preciso hacer las siguientes consideraciones:

1. Al reglamento de emisión y colocación de acciones, como oferta que es, se le deben aplicar, además de las reglas especiales contenidas en los arts. 377 y siguientes del Código de Comercio, las normas propias de la oferta contenidas en los arts. 845 y siguientes del mismo estatuto. En el caso en cuestión, no solamente se verificó el hecho de que la oferta fuera conocida por los accionistas destinatarios, sino que adicionalmente hubo aceptación expresa por parte suya, lo cual, en los términos del art. 864 del C.Co., implica que se perfeccionaron los contratos de suscripción respectivos.

Así las cosas, no es posible revocar una oferta que ya había sido aceptada; de una parte, porque el principio general en esta materia es la irrevocabilidad, tal y como lo establece el art. 846 del C.Co.; y adicionalmente porque existe una norma especial, contenida en el art. 383 del C.Co., la cual textualmente señala que: "**Toda emisión de acciones podrá revocarse o modificarse por la Asamblea General, antes de que sean colocadas o suscritas y con sujeción a las exigencias prescritas en la ley o en los estatutos para su emisión**" (Subrayado fuera del texto).

2. Ahora bien, se señala en su comunicación que los accionistas no solamente acordaron revocar la oferta, sino que en vez de solicitar la declaratoria judicial de nulidad, decidieron rescindir los contratos de suscripción de acciones con el fin de retrotraer los efectos de los mismos al momento de su celebración.

El mecanismo idóneo para dejar sin efectos los citados contratos tiene su fundamento legal en el art. 1602 del Código Civil, pues todo contrato legalmente celebrado puede ser invalidado por mutuo consentimiento; las partes, esto es, la sociedad y cada uno de los suscriptores, pueden en cada caso celebrar un acuerdo de voluntades que tenga por objeto dejar sin efectos los respectivos contratos de suscripción de acciones, de la manera que consideren conveniente a sus necesidades, entiéndase retroactivamente o hacia el futuro, retroacción que solo tiene como límites la naturaleza de las cosas y la propia ley.

No obstante lo anterior, no parece que en este caso la intención de las partes haya sido tan destructiva, o que pretendan sustituir totalmente entre ellas una obligación por otra extinguiendo la inicial. Por el contrario, este Despacho entiende que de lo que se trata es de mantener una suscripción de acciones aumentando el número de acciones suscritas, y a cambio de la cual la sociedad recibe la misma suma de dinero desde la misma fecha. Se trata entonces simplemente de precisar que la suscripción recae sobre una cantidad adicional de acciones y que la prima de colocación prevista inicialmente, que es la diferencia entre el precio de suscripción y el valor nominal, se imputa a la suscripción de las acciones adicionales, sin que en ningún momento la suma correspondiente a dicha diferencia sea reembolsada a los suscriptores, por lo cual no es del caso aplicar el artículo 145 del Código de Comercio.

Planteadas así las cosas, y con el propósito de dar aplicación al principio de interpretación previsto en el artículo 1620 del Código Civil, según el cual "**El sentido en que una cláusula puede producir algún efecto, deberá preferirse a aquel en que no sea capaz de producir efecto alguno.**", y que se predica también de un contrato considerado en su conjunto, este Despacho estima que el acuerdo en cuestión es viable, pues no involucra ningún interés distinto de los puramente privados de la sociedad y de cada uno de los suscriptores, como quiera que el monto de la suma recibida por la sociedad a título de nuevos aportes en ningún momento disminuye en forma perjudicial para terceros, ni es necesario fingir que la suma inicialmente imputada a la prima tiene que restituirse a los suscriptores para ser devuelta nuevamente por éstos. Más aún, la suscripción de acciones adicionales en el número necesario para que la suma de su valor nominal sea igual al de la prima, en los términos del artículo 457 del C.Co. implica para los terceros la ventaja consistente en que el patrimonio neto de la sociedad, para efectos de la causal de disolución por pérdidas, debe mantener un valor más alto que el que correspondería si el valor de la suscripción se repartiera entre el valor nominal y la prima.

3. En cuanto al nuevo reglamento de emisión y colocación de acciones, en su consulta se señala que en el acuerdo suscrito entre la sociedad y los socios se aprobó que debía producir efectos retroactivos a partir de la fecha en que se dejó sin efectos el primer reglamento, o lo que es lo mismo, con efectos desde el mismo día en que se aprobó el reglamento inicial.

El Despacho reitera que no considera que tal haya sido el alcance de dicha declaración de voluntad, ya que un reglamento de emisión y colocación de acciones constituye una oferta, y no es posible pretender que la aceptación de la misma produzca efectos con fecha anterior a la de la oferta misma. De lo que se trata es de dejar a salvo la totalidad de las acciones ofrecidas mediante el primer reglamento desde la fecha misma de su suscripción; y de suscribir acciones adicionales y pagarlas con cargo a la suma de dinero inicialmente imputada a la prima, de manera que las suscripciones adicionales se pueden dar por perfeccionadas a la fecha del nuevo reglamento, lo mismo que el pago correspondiente, pero no antes, pues, se repite, en tal caso se estaría perfeccionando un contrato con anterioridad a la formulación de la oferta correspondiente.

Por lo anterior, los nuevos contratos de suscripción de acciones debían tener como fecha, al menos, la misma del nuevo reglamento de emisión y colocación de acciones. Puesto que el segundo acuerdo no sólo modificó el precio de suscripción de las acciones inicialmente ofrecidas, sino que implicó la oferta de otras acciones, es claro que dicha ampliación del negocio no puede ser retroactiva, pues la nueva emisión que tuvo lugar conlleva un aumento del capital social a partir de la fecha de la emisión, suscripción y pago correspondiente, sin perjuicio de dejar en pie la suscripción inicial desde la fecha del primer reglamento.

