



**SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES**

**OFICIO 220-000049 DE 2 DE ENERO DE 2008**

**ASUNTO: LEY 226 DE 1995- DEMOCRATIZACIÓN EN LA ENAJENACIÓN DE LA PROPIEDAD ACCIONARIA ESTATAL.**

Distinguida Doctora Ramirez:

Me refiero al escrito radicado en esta Entidad con el número 2007-01-189534, mediante el cual formulan la siguiente consulta:

1. *¿Una empresa de servicios públicos de carácter oficial, constituida como sociedad anónima y perteneciente a la rama ejecutiva del poder público en calidad de establecimiento público del orden municipal, está obligada a aplicar el procedimiento establecido en la ley 226 de 1995, relativo a la democratización de la propiedad accionaria, para poder desarrollar un proceso de emisión y colocación de acciones diseñado para la vinculación de capital a la empresa?*
2. *¿La aplicación de la ley 226 de 1995 está restringida a la venta de participación accionaria o se debe tener en cuenta esta norma en el evento de una emisión y colocación de acciones para capitalización, de conformidad con el Impacto patrimonial que esta medida pudiera generar para el estado en un caso en el cual un municipio pasaría de tener el 100% de las acciones a tener el 51% de las mismas?.*

En orden a dar respuesta al tema consultado, es necesario previamente fijar los conceptos de emisión, colocación y enajenación de acciones.

### **1. Emisión de Acciones:**

Por emisión de acciones debe entenderse el aumento de capital autorizado de la compañía, el Tratadista Gabino Pinzón, sobre el tema sostiene:

(...)

“En esta forma, la emisión de acciones, esto es, el aumento de capital autorizado en el contrato social, para poder incrementar el capital suscrito, vinculando nuevos aportes, representa parte del mismo contrato. Esto quiere decir que lo que en el Código de Comercio se llama y se regula propiamente como *emisión de acciones*, puede llevarse a cabo no solamente al formular y expresar el contrato social en la escritura indicada en el artículo 110 del Código, sino también en cualquier época posterior, mediante una reforma que tenga por objeto aumentar el capital social o autorizado”<sup>1</sup>

### **2. Colocación de Acciones:**

<sup>1</sup> Gabino Pinzón, Sociedades Comerciales, volumen II, Tercera Edición, Refundida y Actualizada, Editorial Temis 1989, Pág. 194

Por la colocación de acciones debe entenderse el proceso de la oferta de las acciones que la sociedad pretende colocar entre sus accionistas o terceros, a través del contrato de suscripción de acciones definido en el artículo 384 del Código de Comercio así:

*“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”.*

### 3. Enajenación o Negociación de Acciones

En principio las acciones son libremente negociables, sin embargo, esta libre negociabilidad puede por voluntad contractual soportar ciertas limitaciones, las cuales deben estar estipuladas en el contrato social.

Es así como la negociación de acciones, hace referencia a la operación económica, a través de la cual el accionista que es titular de las acciones extiende la oferta de venta a sus consocios con el fin de enajenarlas total o parcialmente.

Concluyendo sobre los conceptos antes esbozados, podemos afirmar que la emisión y colocación de acciones son operaciones propias de la sociedad y al interior de la misma y se realizan sobre acciones que aún no tienen titular.

Por el contrario, la Negociación de acciones comporta una operación entre accionistas y corresponden a acciones que han sido emitidas y suscriptas, por lo tanto, cuentan con un titular de las mismas.

### 4. Aplicación de la Ley 226 de 1995

Del contenido de ley 226 DE 1995, podemos establecer

Su encabezado expresa: “Por la cual se desarrolla el artículo 60 de la Constitución Política en cuanto a la **enajenación de la propiedad accionaria estatal**, se toman medidas para su democratización y se dictan otras disposiciones.

Adicionalmente en el artículo primero establece el campo de aplicación:

*“ARTÍCULO 1o. CAMPO DE APLICACIÓN. La presente ley se aplicará a la **enajenación, total o parcial** a favor de particulares, de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, de propiedad del Estado y, en general, a su participación en el capital social de cualquier empresa.*



SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES

*La titularidad de la participación estatal está determinada bien por el hecho de que las acciones o participaciones sociales estén en cabeza de los órganos públicos o de las personas jurídicas de la cual éstos hagan parte, o bien porque fueron adquiridas con recursos públicos o del Tesoro Público.*

*Para efectos de la presente Ley, cuando se haga referencia a la propiedad accionaria o a cualquier operación que sobre ella se mencione, se entenderán incluidos los bonos obligatoriamente convertibles en acciones, lo mismo que cualquier forma de participación en el capital de una empresa”.*

La Corte Constitucional al estudiar la constitucionalidad de algunos artículos de la Ley 226 de 1995 ha expresado:

“El artículo 60 de la Carta tiene dos contenidos normativos diferenciados. Así, el primer inciso consagra una cláusula programática y promocional, según la cual todas las personas tienen derecho a acceder a la propiedad, por lo cual el "Estado está obligado a promover, fomentar y posibilitar el real acceso, de conformidad con la reglamentación que para el caso expida la ley"<sup>2</sup>. De otro lado, el inciso segundo establece un mandato específico **en los casos de enajenación de la participación del Estado en una empresa**, pues señala que en tales eventos, y conforme a la ley, el Estado "tomará las medidas conducentes a democratizar la titularidad de sus acciones y ofrecerá a sus trabajadores, a las organizaciones solidarias y de trabajadores, condiciones especiales para acceder a dicha propiedad accionaria".

La estructura de estas dos normas contenidas en el artículo 60 es entonces diferente, pues el inciso primero opera como un principio, esto es, como un mandato que el Estado debe intentar realizar en la medida de sus posibilidades jurídicas y fácticas, mientras que el inciso segundo es una regla clásica bajo la forma de mandato definitivo, puesto que a una determinada hipótesis fáctica (la enajenación de participación estatal en una empresa) atribuye una consecuencia ineluctable: el derecho de preferencia de los trabajadores y organizaciones solidarias. Precisamente según el actor, esta regla específica del inciso segundo fue violada por la norma impugnada, por lo cual entra la Corte a recordar sus alcances.<sup>3</sup>

En la Sentencia C-342 de 1996 expreso:  
(....)

*“Cuarto. Democratización en la enajenación de la propiedad accionaria estatal. Las condiciones especiales de acceso a dicha propiedad.*

*En este sentido y para el caso que ocupa la atención de la Corte, resulta que las “condiciones especiales” que se deben establecer para que unos de terminados sectores accedan **a la propiedad accionaria del Estado, en el***

<sup>2</sup> Sentencia C-211/94. MP Carlos Gaviria Díaz

<sup>3</sup> Sentencia C-392/96



SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES

*evento de enajenar su participación en una empresa, hacen parte de las competencias constitucionales que pueden ser desarrolladas por el legislador dentro de un marco amplio de posibilidades normativas que deben ceñirse en buena parte al contenido de las disposiciones constitucionales que establecen los principios generales del ordenamiento y a algunos principios constitucionales con los que se encuentran en relación directa, como los de la igualdad real y la eficacia material de los derechos por ejemplo. En algunos casos, estos principios específicos y precisos del ordenamiento establecen reglas concretas y precisas que también deben tenerse en cuenta por el legislador al ejercer sus competencias y por el intérprete judicial autorizado para efectos de definir la correspondencia y la validez material entre lo establecido en la regulación posterior y la Carta Política.*

## 5. Respuestas y Conclusiones

Con fundamento en lo anterior y con el fin de dar respuesta a las preguntas planteadas, es de concluir:

1. La Ley 226 de 1995, es aplicable en las operaciones económicas de la enajenación de la participación del Estado en el **capital social de cualquier empresa.** (artículo 1)
2. La legislación es clara y es así como el artículo 1 de la referida Ley 226 de 1995, dispone que esta, será aplicable en las operaciones económicas de **enajenación** de la participación del estado en el Capital de las empresas.

Entendida la enajenación como la negociación de las acciones de que es titular el Estado en el capital de cualquier empresa...

3. En relación con el impacto de la suscripción de nuevas acciones en la participación del municipio en el capital de una empresa, es de recordar que en la gran mayoría de sociedades comerciales, se consagra en los estatutos sociales el derecho de preferencia, entendido este, como la oportunidad que tiene el accionista de la compañía de acceder preferencialmente a suscribir las acciones ofrecidas de acuerdo al porcentaje de participación en el capital suscrito, de tal manera que tenga la oportunidad de conservar su participación accionaria.

De no concurrir a suscribir, el accionista verá menguado su aporte en porcentaje respecto de los demás accionistas que, si aceptan la oferta de suscripción, esto en razón a las reglas que gobiernan a las sociedades comerciales con el fin de obtener capital de trabajo.

En los anteriores términos se ha dado respuesta a la presente consulta, no sin antes manifestar que estos tienen el alcance previsto en el artículo 25 del Código Contencioso Administrativo