

OFICIO 220-016783 DEL 08 DE MARZO DE 2019

REF: MECANISMOS ANTIDILUCIÓN Y OTROS TEMAS

Me refiero a su comunicación radicada con el número 2019-01-025881, mediante la cual formula las siguientes consultas:

- 1. ¿Qué mecanismos de antidilución en el porcentaje accionario existen en Colombia para las S.A.S.?*
- 2. ¿Existen formalidades específicas para la inclusión de cláusulas antidilución dentro de los estatutos sociales?*
- 3. ¿Pueden incluirse cláusulas que limiten el derecho a voto de los accionistas de una S.A.S. que contraen matrimonio sin la realización de capitulaciones?*
- 4. ¿Pueden incluirse limitaciones a las acciones emitidas por una S.A.S. sobre el derecho de voto de las acciones de un causante.?*

De forma preliminar es necesario advertir que si bien en virtud de lo dispuesto por el artículo 13 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, sustituido por la Ley 1755 de 2015, este Despacho emite los conceptos a que haya lugar con motivo de las consultas que le son formuladas sobre las materias de su competencia, estos expresan una opinión general puesto que sus respuestas no están dirigidas a resolver situaciones particulares y concretas, lo que explica, a su vez, que estas no tengan carácter vinculante ni comprometan su responsabilidad.

Efectuada la precisión que antecede, conviene precisar que la ley comercial no consagra *una lista taxativa, ni formalidades específicas* para incluir mecanismos antidilución del porcentaje accionario, en las sociedades comerciales ni en particular para las SAS, en cualquier caso, son los socios, quienes en ejercicio del principio de la autonomía de la voluntad privada, deben decidir sobre las disposiciones normativas contractuales para regular el ejercicio de sus derechos políticos y económicos, lo que desde luego incluye fijar los límites para su ejercicio, posibilidad legal que permite anticipar una eventual aplicación de mecanismos antidilución, que puedan afectar el porcentaje accionario, función que escapa a la órbita de las funciones de esta Superintendencia.

Confirma lo expuesto el doctor Francisco Reyes Villamizar, cuando expresa que: *“uno de los principios en que se ha inspirado la Ley SAS es el de permitir la más amplia autonomía contractual en la redacción de los estatutos sociales. El concepto de sociedad-contrato representa la idea cardinal bajo la cual se establece toda la regulación de la sociedad por acciones simplificada. Se trata de permitirles a las partes definir del modo más amplio las pautas bajo las cuales han de gobernarse las relaciones jurídicas que surgen de la sociedad. Así, las disposiciones contenidas en la Ley 1258 tiene un carácter eminentemente dispositivo de manera que pueden ser reemplazadas por otras previsiones pactadas por los accionistas”* (Obra: “La Sociedad por Acciones Simplificada”, pagina 61, Primera Edición).

Adicional y con el ánimo de colaborar en la solución a la inquietud por usted propuesta, se procedió a consultar la jurisprudencia emanada de esta Superintendencia y se encontró el proceso relacionado con un conflicto entre socios, documentado en el expediente número 2012-801-029, en el que se debatió y resolvió un caso de dilución de un accionista a través de una capitalización de acciones, cuyo texto completo podrá revisar en la página web de esta entidad en la siguiente dirección: www.supersociedades.gov.co en el link de la Delegatura de Procedimientos Mercantiles.

Algunos apartes de la referida sentencia, se transcriben a continuación:

“o. Por una parte, en la demanda se afirma que ‘en este caso es evidente que se llevó a cabo una capitalización abusiva, disfrazada de aparente legalidad en aplicación de los artículos 422 y 420- 5 del Código de Comercio [...]’ (vid. Folio 29). Además, durante la etapa de fijación del objeto del litigio, el apoderado de CAHC expresó que ‘esa reunión por derecho propio [...] se utilizó para tomar decisiones cuya causa o cuya finalidad era evidentemente diluir a Capital Airports Holding China. [...] Para nosotros lo fundamental es el exceso de los límites del contrato social y la causa ilícita, conforme a lo dispuesto en el artículo 899 del Código de Comercio’.7 Estas afirmaciones se reiteran en el escrito de alegatos de conclusión aportado por el demandante, según el cual ‘las decisiones adoptadas por la Asamblea de Accionistas se reputan ajustadas al ordenamiento jurídico, y son obligatorias a todos los socios, incluso a los disidentes y a los ausentes. Sin embargo, tal obligatoriedad está sujeta a que las decisiones adoptadas lo sean dentro de los límites establecidos en la ley y en el contrato social [...]. [Las adoptadas en la reunión por derecho propio celebrada el 2 de abril de 2012] son contrarias a nuestro ordenamiento jurídico, y por ello estarían viciadas de nulidad absoluta en los términos del artículo 899 del Código de Comercio, precisamente por causa ilícita’ (vid. Folio 2207).

(vid. Folio 2207). Por su parte, en la contestación de la demanda, el apoderado de CAH Colombia S.A. manifestó lo siguiente: ‘Todas las decisiones que impugnó la demandante Capital Airports fueron tomadas en estricta y rigurosa aplicación de la



SUPERINTENDENCIA
DE SOCIEDADES

ley y los estatutos y en uso de las facultades, protecciones y defensas que ambas le confieren al accionista minoritario. [...] no es un perjuicio diluir a un accionista y [...] en el presente caso la dilución es la consecuencia jurídica del ejercicio de un derecho societario emanado de la ley y los estatutos sociales [...]. En virtud de la capitalización efectuada, se diluyó la participación de Capital Airports Holding Company. Sin embargo, [...] tomarse el control de una sociedad vía capitalización no viola ninguna norma legal o estatutaria, en la medida en que dicha norma vaya en beneficio primario de la sociedad y que no genere perjuicios económicos a los demás accionistas' (vid. Folio 233 - 236).

Uno de los puntos principales de la defensa formulada por CAH Colombia S.A. consistió en alegar que las conductas controvertidas no encajaban dentro de las figuras invocadas por el apoderado de CAHC. Según lo expresado por el apoderado de CAH Colombia S.A. en sus alegatos de conclusión, 'resulta claro que el concepto de exceso a los límites del contrato social implica necesariamente, según lo explicado en jurisprudencia y doctrina, una transgresión evidente de las reglas contractuales, un sobrepaso de los límites pactados y un desconocimiento del régimen acordado en el contrato de sociedad. [...] En verdad salta a la vista que ni la decisión de reformar los estatutos, ni la de capitalizar la compañía, ni la de elegir nuevos miembros de la junta directiva, estaba vedada para la asamblea de accionistas reunida por derecho propio. Por el contrario, todas ellas hacen parte de los temas incluidos bajo el artículo 422 y representan la órbita de competencia del órgano societario' (vid. Folio 2094). En cuanto a la ilicitud de la causa propuesta por el demandante, el apoderado de CAH Colombia S.A. presentó diferentes argumentos 'para descartar [...] que lo que nos están presentando los demandantes, pues, no es una causa ilícita [...]'.⁸

En vista de las anteriores consideraciones, el Despacho deberá indagar acerca de los motivos que condujeron a la capitalización aprobada en la reunión por derecho propio del 2 de abril de 2012.

Para tales efectos, a continuación se presentan algunas consideraciones acerca de la figura de la capitalización abusiva, mencionada por CAHC en su demanda. 1. Acerca de la capitalización abusiva Lo primero que debe decirse es que este Despacho no suele inmiscuirse en la gestión de los asuntos internos de una compañía. Con todo, existen circunstancias que podrían justificar un cercano escrutinio judicial de decisiones adoptadas por los diferentes órganos sociales. 9 Una de tales situaciones está relacionada con el ejercicio del derecho de voto con un propósito indebido. 10 Según se expresó en la **Sentencia No. 800-0073 del 19 de diciembre de 2013, en la cual este Despacho presentó un análisis detallado sobre la materia**, 'el derecho de voto no puede convertirse en un instrumento para lesionar deliberadamente a la minoría, ni para que el accionista mayoritario se adjudique prerrogativas especiales a expensas de los demás asociados'.¹¹ Es así como, cuando se aporten pruebas que apunten al posible ejercicio irregular del derecho de voto, el Despacho analizará con detenimiento las

actuaciones de los accionistas, a fin de establecer si se produjo una actuación censurable.

En la Sentencia No. 800-0073 también se hizo referencia a los presupuestos que deben acreditarse para controvertir actuaciones de la naturaleza indicada. 12 Un demandante que invoque la utilización irregular del derecho de voto debe probar, por una parte, que el ejercicio de esa prerrogativa le causó perjuicios a la compañía o alguno de los accionistas o que sirvió para obtener una ventaja injustificada. De otra parte, es indispensable que el derecho de voto haya sido ejercido con el propósito de generar esos efectos ilegítimos. 13 Para Martínez Neira, ‘el titular de un derecho puede hacer uso de él con un propósito ilegítimo, aun cuando se circunscriba a sus límites objetivos. Ello ocurre en el caso en que la finalidad del ejercicio del derecho esté inspirada en la intención ilícita de causar daño a otro, so pretexto de ejercer un derecho del que se es titular. NH Martínez Neira, Cátedra de Derecho Contractual Societario (2010, Bogotá, Abeledo Perrot) 400.

Para los efectos del presente proceso, es necesario aludir, en particular, al **ejercicio irregular del derecho de voto que se presenta en las denominadas capitalizaciones abusivas**. Esta figura consiste en aumentar el capital suscrito de una sociedad con el propósito primordial de provocar modificaciones en la distribución porcentual de las acciones en circulación. **La capitalización abusiva se presenta, por ejemplo, cuando una emisión primaria de acciones se aprueba para diluir, en forma premeditada, la participación de un accionista en el capital de la compañía. En esta hipótesis, la capitalización no tiene como propósito principal conseguir nuevos recursos para el fondo social, sino que, por el contrario, se convierte en un simple instrumento para expropiar a un asociado.**” (Negrilla fuera del texto).

En lo que corresponde al **punto tercero** de su consulta, es de indicar que artículo 24 de la Ley 1258 de 2008, establece que en las sociedades por acciones simplificadas, los acuerdos de accionistas pueden versar sobre la compra o venta de acciones, la preferencia para adquirirlas, las restricciones para transferirlas, el ejercicio del derecho de voto, la persona que habrá de representar las acciones en la asamblea y cualquier otro asunto lícito, los cuales deberán ser acatados por la compañía cuando hubieren sido depositados en las oficinas donde funcione la administración de la sociedad, siempre que su término no fuere superior a diez (10) años, prorrogables por voluntad unánime de sus suscriptores por períodos que no superen los diez (10) años. Siendo así que se pueda pactar todo tipo de acuerdo correspondiente, siempre y cuando el mismo no menoscabe derechos que infrinjan el interés social, teniendo en cuenta su licitud.

En igual sentido, el Oficio 220-071420 del 2 de junio de 2015, en la parte pertinente señala: “Por lo demás, no sobra señalar que en todo caso, como los acuerdos de accionistas deben consistir en un asunto lícito y, a su vez, que los



SUPERINTENDENCIA
DE SOCIEDADES

estatutos sociales tampoco pueden contrariar la ley, siempre que los primeros no estén en contravía de una norma de derecho imperativa, es factible convenir que tales acuerdos se traduzcan en un pacto estatutario cuando quiera que estén suscritos por todos los accionistas de la compañía”

En este sentido podría afirmarse que si el querer de los socios en una SAS, es limitar el derecho de los socios para que el cónyuge pueda participar de las decisiones sociales, podría resultar viable la suscripción de un acuerdo de sindicación en los términos descritos, cuando se trate de eventos tales como la separación de bienes.

Los referidos acuerdos no aplican para el caso de muerte de un socio, pues el derecho al voto de las acciones del causante en cualquier sociedad comercial incluidas las SAS, fue regulado por el artículo 378 del Código de Comercio, en cuanto dispone lo siguiente *“Las acciones serán indivisibles y, en consecuencia, cuando por cualquier causa legal o convencional una acción pertenezca a varias personas, éstas deberán designar un representante común y único que ejerza los derechos correspondientes a la calidad de accionista.*

A falta de acuerdo, el juez del domicilio social designará el representante de tales acciones, a petición de cualquier interesado.

El albacea con tenencia de bienes representará las acciones que pertenezcan a la sucesión ilíquida. Siendo varios los albaceas designarán un solo representante, salvo que uno de ellos hubiere sido autorizado por el juez para tal efecto. A falta de albacea, llevará la representación la persona que elijan por mayoría de votos los sucesores reconocidos en el juicio”

En consecuencia, no resulta viable incluir limitaciones al derecho de voto de las acciones de un socio fallecido, porque las reglas sucesorales son de orden público y de obligatorio cumplimiento y mal pueden modificarse por acuerdos estatutarios o para sociales.

En los anteriores términos se han respondido sus inquietudes, no sin antes manifestarle que el presente oficio tiene los alcances del artículo 28 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo.