

OFICIO 220-027602 DEL 05 DE ABRIL DE 2019

**REF: REGLAMENTO DE SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES**

Acuso recibo de su comunicación radicada bajo el número citado, mediante la cual solicita el concepto de esta Entidad en torno a cuestiones varias relacionadas con una operación de inversión extranjera en acciones de una sociedad colombiana.

Se debe precisar que la petición fue dirigida inicialmente al Banco de la República y que dicha Entidad, mediante escrito radicado con el número 2018-01-556277 del 27 de diciembre de 2018, lo remitió por competencia parcial a esta Superintendencia.

A continuación el Grupo de Régimen Cambiario de esta Entidad, mediante Radicación interna No. 230-001728 del 11 de febrero de 2019, lo remitió a este Despacho para que hiciera un pronunciamiento sobre las cuestiones que en la consulta se relacionan con el reglamento de suscripción de acciones, con la precisión de que los interrogantes relacionados con el tema cambiario serían resueltos por el Banco de la República y los relacionados con el régimen sancionatorio cambiario serían resueltos por el Grupo de Régimen Cambiario en mención, como en efecto procedió a través de Oficio 230-006679 del 11 de febrero de 2019.

La consulta se formula en los siguientes términos:

*“... formulo la presente Consulta con el motivo de comprender la forma correcta de realizar una inversión extranjera de un accionista extranjero en una sociedad anónima colombiana.*

*“En esa medida, previo a hacer las preguntas, presento el caso hipotético.*

*“Una sociedad anónima legalmente constituida en Colombia emitió reglamento de emisión de acciones para capitalizar la sociedad, el cual disponía que el pago de las acciones deba hacerse en un solo momento pero el único accionista que ofertó es extranjero y el pago de su inversión la está realizando a cuotas mensuales.*

*“La Consulta versa sobre lo siguiente:*



SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES

1. *“¿Se puede incurrir en alguna infracción administrativa por haber realizado la oferta de acciones condicionada a un solo pago, pero estarla recibiendo a cuotas?”*
2. *“¿Para monetizar el dinero del ejemplo, puede hacerse ante el intermediario bancario bajo la 'declaración de inversión de capitales de inversión extranjera'?”*
3. *“Si la respuesta al punto anterior es negativa, ¿cómo (SIC) debería monetizarse dicho dinero?”*
4. *“¿Si un accionista extranjero desea invertir dinero como aporte para una sociedad en Colombia, pero desea aportarlo en cuotas, como se debe monetizar dicho dinero?”*
5. *“¿El caso del ejemplo, donde el inversionista acepta ofertar bajo las condiciones del Reglamento de Emisión de Acciones pero el pago lo comienza a hacer en cuotas mensuales, “¿Puede registrarse en la contabilidad de la empresa como una cuenta por cobrar a un accionista?”*
6. *“Si la respuesta al punto anterior es negativo, (SIC) ¿cómo debe registrarse contablemente?”*
7. *“¿Si un accionista extranjero desea invertir dinero como aporte para una sociedad en Colombia, (SIC) pero desea aportarlo en cuotas, como (SIC) debe registrarse en la contabilidad de la empresa?”*
8. *“Sobre el registro en el libro de accionistas de la sociedad, ¿debe registrarse una sola vez todas las acciones adquiridas por el accionistas, (SIC) o por cada cuota desembolsada se debe hacer un registro de acciones correspondiente al monto monetizado?”*
9. *“¿Puede hacerse una modificación al Reglamento de Emisión de Acciones?”*
10. *“Si la respuesta al punto anterior es positiva, ¿Debe tomarse por acta de Asamblea de Socios?”*
11. *“Si los dos puntos anteriores son afirmativos, ¿Debe comunicarse a todos los accionistas el cambio en el reglamento?”*
12. *“Si los puntos 9 y 10 son afirmativos, ¿El acta debe elevarse a escritura pública, teniendo en cuenta que el Acta Original que contenía el reglamento se elevó a escritura pública por cuanto se aumentó el capital autorizado?”<sup>1</sup>*



SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES

NOTA: En razón a que las cuestiones planteadas en el escrito de consulta no se encuentran numeradas, por el Despacho se procede a efectuar dicha numeración con el propósito de brindar una respuesta organizada a las mismas.

En atención al derecho de petición en la modalidad de consulta, la Superintendencia con fundamento en los Artículos 14 y 28 de la Ley 1755 de 2015, que sustituye un título del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, emite un concepto de carácter general sobre las materias a su cargo, que no se dirige 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.

En este contexto se explica que las respuestas en instancia consultiva no son vinculantes, ni comprometen la responsabilidad de la entidad, como tampoco pueden condicionar el ejercicio de sus competencias en un caso concreto.

Sin perjuicio de lo anterior, con fines ilustrativos, procede efectuar las siguientes consideraciones jurídicas de índole general, con relación a las preguntas identificadas con los numerales cuya temática guarda relación con el reglamento de suscripción de acciones (numerales 5 a 12 del escrito de petición), según las precisiones primero informadas.

La materia relativa al reglamento de suscripción de acciones en cuanto concierne a su naturaleza, configuración jurídica, poder vinculante y posibilidades de modificación ha sido tratada por esta Superintendencia en múltiples oportunidades.

Se transcriben a continuación los apartes pertinentes de los pronunciamientos correspondientes:

i) "1. LA OFERTA Y SU ACEPTACION

"La colocación de acciones responde a una oferta, que siempre que no exista disposición estatutaria en contrario o medie decisión de la asamblea respecto de la renuncia al derecho de preferencia, habrá de dirigirse en primer término a los asociados.

"Una vez recibida la comunicación que contiene los requisitos mínimos del contrato de suscripción, el accionista debe en forma temporánea comunicar su aceptación con la finalidad de vincular el consentimiento de la sociedad y el suyo propio para lograr la coincidencia de voluntades que requiere el contrato de suscripción de acciones.

"Si se fijó como condición de la aceptación que la misma deba ser por escrito, así habrá de cumplirse, salvo que tanto el oferente como a quien se dirige la propuesta realicen actos inequívocos de ejecución del contrato de suscripción propuesto.



SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES

“Así por ejemplo, si dentro del término de la oferta el accionista consigna y la sociedad da por recibido el valor de la suscripción a la vez que entrega los títulos provisionales, pese a no haber recibido la aceptación por escrito, el oferente está reconociendo y en consecuencia su aceptación tácita vincula su consentimiento para darle existencia al contrato de suscripción (artículo 854 C.Co), con la plenitud de los efectos producidos por este negocio jurídico.

“En efecto, debe entenderse que la aceptación por escrito no es condición del contrato de suscripción, sino que es la forma escogida para la adhesión a la propuesta, en virtud de la cual el oferente ante una oferta que de suyo tiene carácter irrevocable, compromete su voluntad en la celebración del contrato propuesto.

## “2. CONTRATO DE SUSCRIPCIÓN

“El contrato de suscripción está definido por el artículo 384 del ordenamiento mercantil, señalando los dos extremos de las prestaciones, de una parte el suscriptor, sea un asociado o un tercero que presta su consentimiento que lo obliga pagar un aporte de acuerdo con el reglamento respectivo y a someterse a los estatutos sociales; y de otra, la sociedad emisora, que se obliga a reconocerle la calidad de accionista y a entregarle el título correspondiente.

“Negocio jurídico que acentúa su carácter consensual por la expresa previsión legal según la cual la suscripción de acciones no estará sometida a formalidades especiales y podrá acreditarse por cualquier medio de prueba (artículo 394 C.Co)

“De lo expuesto se deriva que se trata de un contrato eminentemente consensual entre una sociedad por acciones y el accionista o tercero destinatario de la oferta, que se perfecciona por la simple aceptación de la oferta.

“Así que, debidamente aceptada la oferta, surge para el suscriptor la obligación de pagar el precio y respetar los estatutos sociales y para la sociedad emisora el deber de emitir los títulos provisionales y reconocer la calidad de accionista.

“El asunto entonces se circunscribe en determinar cuándo se forma el acuerdo de voluntades, en qué momento se encuentran el consentimiento del proponente y del destinatario de la oferta, para fijar así el instante mismo del perfeccionamiento del contrato de suscripción, que se repite es eminentemente consensual.



SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES

“Sobre el particular existen diferentes teorías derivadas del régimen que estructura la oferta, que deberá estudiarse en el caso particular planteado. Si el destinatario de la oferta acepta en forma escrita y dentro del término establecido, entonces el contrato de suscripción se perfecciona en el momento de la expedición de la respuesta (artículo 845 C.Co). Pero si se trata de aceptación tácita por la ejecución de hechos inequívocos de ejecución del contrato, el contrato se perfeccionará siempre que el proponente tenga conocimiento de tal hecho dentro de los términos de la oferta (artículo 850 ídem).

“Desde luego, es posible que una vez celebrado el contrato alguna de las partes estime que en él existe un vicio que afecte la existencia o validez del mismo, lo que implica que ejerza las acciones pertinentes para restablecer las cosas a su estado original, alegando no radicar en el negocio jurídico las condiciones de la esencia o de la naturaleza propias de cualquier negocio jurídico como las establecidas en el artículo 898 del código de comercio como requisitos de existencia (solemnidades sustanciales exigidas por la ley y cuando falte alguno de sus elementos esenciales), por ejemplo pretermitir el reglamento de suscripción o haberse producido en forma extemporánea la aceptación; o que afectan su validez viciando el acto de nulidad absoluta, por ejemplo cuando ha sido realizada por una persona interdicta (artículo 899 íbidem); o adolezca de ciertos elementos que lo hagan susceptible de anulación (artículo 900 ídem), suscrito por ejemplo bajo coacción o en el error 5 invencible que era su obligación aumentar su aporte a través de la suscripción” 2

2 Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-75774 de 2000

ii) “Marco legal:

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 reconocer la calidad de accionista y a entregarle el título correspondiente."

“Artículo 385. " las acciones no suscritas en el acto de constitución y las que emita posteriormente la sociedad serán colocadas de acuerdo con el reglamento de suscripción.

“Con excepción de las acciones privilegiadas y de goce, a falta de norma estatutaria expresa, corresponderá a la junta directiva aprobar el reglamento de suscripción."

Artículo 386: " El reglamento de suscripción de acciones contendrá:



SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES

"1° La cantidad de acciones que se ofrezca, que no podrá ser inferior a las emitidas;

"2° La proporción y forma en que podrán suscribirse;

"3° El plazo de la oferta que no será menor de quince días ni excederá de tres meses;

"4° El precio a que sean ofrecidas, que no será inferior al nominal, y

"5° Los plazos para el pago de las acciones."

"Artículo 387. "Cuando el reglamento prevea la cancelación por cuotas, al momento de la suscripción se cubrirá, por lo menos, la tercera parte del valor de cada acción suscrita. El plazo para el pago total de las cuotas pendientes no excederá de un año contado desde la fecha de la suscripción."

"Artículo 388 Inciso 3°. "Por estipulación estatutaria o por voluntad de la asamblea, podrá decidirse que las acciones se coloquen sin sujeción al derecho de preferencia, pero de esta facultad no se hará uso sin que ante la Superintendencia se haya acreditado el cumplimiento del reglamento" (no existe la obligación legal de someter a consideración el reglamento de suscripción de acciones por parte de las sociedades vigiladas por esta entidad, salvo que se trate de acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto, de acuerdo con el artículo 84 numeral 9 de la ley 222 de 1995)

"De las normas transcritas se infiere claramente que el contrato de suscripción, aunque es consensual, está sujeto a los términos de la oferta contenida en un acto jurídico unilateral emanado de la sociedad, que la ley denomina reglamento de suscripción de acciones, cuyo contenido mínimo corresponde a los elementos esenciales del contrato de suscripción determinados en el artículo 386 del Código de Comercio.

Ahora bien, uno de los elementos de la oferta es la forma de pago de las acciones y al respecto, en forma imperativa la disposición contenida en el artículo 387 ibídem dispone que cuando el reglamento prevea la cancelación por cuotas, al momento de la suscripción se cubrirá por lo menos la tercera parte del valor de cada acción suscrita.

Conforme con lo expuesto, en el evento en que el reglamento aprobado por la Junta Directiva de la Sociedad hubiere correspondido a una oferta de un millón de acciones (1.000.000.), por valor de cinco mil millones de pesos (\$5.000.000.000) M/cte., la suma que de acuerdo con su escrito pagó el Ministerio de Desarrollo por valor de mil quinientos millones de pesos (\$1.500.000.000) M/cte. equivale a la tercera parte de cuatro mil quinientos millones de pesos (\$4.500.000.000) m/cte, y corresponde también, a la aceptación de la oferta por la cual se perfeccionó el contrato de suscripción de cuatro millones quinientas mil acciones, presupuesto del que se deriva



SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES

que las quinientas mil acciones no suscritas, debieron volver a la reserva y su oferta, sujetarse a la realización de un nuevo contrato de suscripción de acciones, conforme a lo dispuesto por el artículo 386 del Código de comercio.

Conclusión. En este sentido, en opinión de este Despacho, para responder los interrogantes planteados, puede afirmarse que el compromiso de suscripción se concretó en los términos en que se efectuó el pago realizado en julio de 2002; y por tanto, procede emitir un nuevo reglamento por la diferencia, sin que pueda válidamente aceptarse la suscripción de la totalidad de las acciones por valor de cinco mil millones de pesos (\$5.000.000.000) M/cte., con fundamento en el mismo reglamento, pues si el pago se efectuó por cuotas como al parecer ocurrió, es dable concluir que el primer desembolso, corresponde a la tercera parte del pago total, y en este sentido, los tres mil quinientos millones de pesos enviados en noviembre, deben imputarse conforme a lo dispuesto por el artículo 387 del Código de Comercio, al pago total de las acciones suscritas y no al de las ofrecidas como equivocadamente se sugiere en la consulta.

La referida conclusión, es consecuente con el planteamiento efectuado; sin embargo, si la intención del Ministerio de Desarrollo, fue la de pagar de contado un millón quinientos mil acciones por valor de mil quinientos millones de pesos, vale decir, que si la intención fue pagar el valor total de las acciones a adquirir equivalente a mil quinientos millones de pesos, (\$1.500.000.000) M/cte, éste es el valor por el cual se perfeccionó el contrato de suscripción y la capitalización de los tres mil quinientos millones de pesos pagados en noviembre, supone la aprobación de un nuevo reglamento por parte de la junta directiva para efectuar la respectiva suscripción de las tres millones quinientos mil acciones en los términos del artículo 386 y siguientes del Código de Comercio.<sup>3</sup>

3 Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-64530, diciembre 24 de 2002

iii) “Sobre el particular, resulta pertinente en primer término detenerse en lo que se entiende por suscripción de acciones.

“Para tal fin es preciso traer a colación el artículo 384 del Código de Comercio, el cual dispone:

“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.”



SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES

“De la norma transcrita se desprende que la suscripción de acciones es un contrato, esto es, un acuerdo de voluntades para constituir una relación jurídica patrimonial entre quien suscribe las acciones y la sociedad (artículo 864 C.Co).

Como contrato que genera obligaciones para los contratantes, para el suscriptor, las de realizar unos aportes y someterse a los estatutos sociales, y para la compañía, la de reconocerle la calidad de accionista a aquel y la de expedirle los títulos correspondientes.

Dicho contrato se perfecciona y por ende vincula a las partes desde el mismo momento en el que se concreta el acuerdo de voluntades entre las mismas, tal como lo ha reconocido esta Superintendencia en oportunidades anteriores, en especial en el Oficio 220-49207 del 26 de septiembre de 2002, cuyos apartes más relevantes se transcriben a continuación:

“De acuerdo con el artículo 384 del Código de Comercio, la suscripción de acciones es el contrato por medio del cual una persona se obliga a pagar un aporte a la sociedad conforme con el reglamento de suscripción y a someterse a sus estatutos; por su parte el ente jurídico adquiere la obligación de reconocerle la calidad de accionista y entregarle el título respectivo. Por consiguiente el contrato, de suyo consensual, se entiende perfeccionado desde el momento que se concreta el acuerdo de voluntades entre el suscriptor que se obliga en los términos del reglamento de colocación y la sociedad que hizo la oferta, luego es a partir de la aceptación de la oferta, dentro del término de la misma, que el suscriptor adquiere la calidad de accionista con todos los derechos que la ley le confiere dentro de las limitaciones preestablecidas en la ley o en los estatutos, ya sea respecto del voto, del traspaso o negociación de acciones, etc.”

“Del anterior concepto, se concluye que es a partir de la aceptación de la oferta contenida en el reglamento que se perfecciona el contrato de suscripción de acciones y que por consiguiente, surgen las obligaciones para los contratantes, entre ellas la de pagar los aportes por parte de quien suscribe, lo que en otras palabras significa que si no se ha perfeccionado el comentado negocio jurídico tampoco nacen las obligaciones que emanan del mismo.

“En este orden de ideas, la obligación de pagar las acciones que se suscriben con ocasión de un proceso de colocación de acciones, depende de qué manera previa se haya perfeccionado el contrato de suscripción entre la sociedad y el aceptante de la oferta, razón por la cual no resulta viable consagrar en el reglamento correspondiente, que la suscripción como acto jurídico que es, se consolide hasta tanto no se haga efectivo el pago íntegro de las acciones.



SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES

“Además porque ante el incumplimiento en el pago de las acciones por parte del suscriptor, la solución que se impone es la consagrada en el artículo 397 del Código de Comercio, a cuyo texto:

“Cuando un accionista esté en mora de pagar las cuotas de las acciones que haya suscrito, no podrá ejercer los derechos inherentes a ellas. Para este efecto, la sociedad anotará los pagos efectuados y los saldos pendientes. Si la sociedad tuviere obligaciones vencidas a cargo de los accionistas por concepto de cuotas de las acciones suscritas, acudirá, a elección de la junta directiva, al cobro judicial, o a vender de cuenta y riesgo del moroso y por conducto de un comisionista, las acciones que hubiere suscrito, o a imputar las sumas recibidas a la liberación del número de acciones que correspondan a las cuotas pagadas, previa deducción de un veinte por ciento a título de indemnización de perjuicios, que se presumirán causados. Las acciones que la sociedad retire al accionista moroso las colocará de inmediato.”

De la lectura de la norma, se observa de una parte que la sanción al accionista moroso radica en la prohibición de ejercer los derechos inherentes a las acciones, y de otra que corresponde es a la junta directiva de la compañía, optar por alguna de las alternativas allí previstas para normalizar la situación jurídica del accionista incumplido.”<sup>4</sup>

4 Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-027834 del 1 de abril de 2008.

Se desprende de los apartes transcritos que:

i) El contrato de suscripción de acciones es un contrato consensual que se perfecciona a partir de la aceptación de la oferta contenida en el reglamento de suscripción de acciones y por consiguiente, surgen desde ese momento las obligaciones para los contratantes.

Nace así a la vida jurídica la obligación del pago de los aportes para quien suscribe la oferta, independientemente de la nacionalidad que tenga el suscriptor, toda vez que Colombia reconoce el principio de igualdad para inversionistas nacionales o extranjeros.<sup>5</sup>

5 Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-115751 Del 19 de Agosto de 2013

Así mismo, surge para la sociedad, a partir de la susodicha aceptación de la oferta de suscripción de acciones, la obligación de reconocerle al suscriptor la calidad de accionista, la de entregarle los títulos respectivos, inscribirlo en el libro de accionistas y permitirle el ejercicio de los derechos que confiere la calidad de accionista, con las restricciones legales pertinentes.



SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES

ii) Cuando el suscriptor se encuentre en mora de pagar acciones en los términos, condiciones y plazos establecidos en el reglamento de suscripción, no puede ejercer los derechos inherentes a ellas.

Además, la sociedad debe hacer efectivos los arbitrios establecidos en el artículo 397 del Código de Comercio, que se activan para la sociedad los siguientes términos:

a) Anotar los pagos efectuados y los saldos pendientes.

b) A elección de la junta directiva, debe acudir al cobro judicial, o a vender de cuenta y riesgo del moroso y por conducto de un comisionista, las acciones que hubiere suscrito, o a imputar las sumas recibidas a la liberación del número de acciones que correspondan a las cuotas pagadas, previa deducción de un veinte por ciento a título de indemnización de perjuicios, que se presumirán causados.

c) Las acciones que la sociedad retire al accionista moroso las colocará de inmediato.

iii) El contrato de suscripción es consensual, pero se encuentra sujeto a los términos de la oferta contenida en el reglamento de suscripción de acciones, cuyo contenido mínimo corresponde a los elementos esenciales del contrato de suscripción determinados en el artículo 386 del Código de Comercio.

Con base en los elementos anotados, se procede a atender puntualmente las cuestiones pendientes de respuesta, que como primero se advirtió se encuentran contenidas entre la pregunta 5 y la 12.

5. El inversionista acepta la oferta contenida en el reglamento de suscripción de acciones, pero no cumple con la forma de pago señalada en el mismo, pues en lugar de hacer un solo pago como quedó establecido, hace pagos parciales por cuotas.

En este evento se activan los arbitrios contenidos en el artículo 397 del Código de Comercio y la sociedad está obligada a proceder de conformidad.

6. Las cuotas pendientes de pago deben registrarse en la cuenta de capital suscrito por cobrar.

7. Cuando el reglamento de suscripción de acciones determina que el pago de las mismas se haga por cuotas, las cuotas pendientes de pago se deben registrar en la cuenta de capital correspondiente a capital suscrito por cobrar.<sup>6</sup>

<sup>6</sup>Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-81634, 18 de diciembre de 2003



SUPERINTENDENCIA  
DE SOCIEDADES

8. Esta respuesta encuentra solución en el segundo párrafo del Art 397 del C. Com, cuando la Junta Directiva decida ante el accionista moroso, imputar las sumas recibidas a la liberación del número de acciones que correspondan a las cuotas pagadas previa deducción de la sanción del 20%, deberá proceder a la inscripción en el libro de accionistas respecto del número de acciones liberadas.

9. No puede modificarse el Reglamento de Suscripción y Colocación de Acciones, una vez perfeccionado el contrato de suscripción con la aceptación de la oferta contenida en el mismo.

10. Como la respuesta anterior es negativa, las cuestiones contenidas en las preguntas, 10, 11 y 12 carecen de sentido, pues se encuentran formuladas sobre el supuesto equívoco de que el reglamento de suscripción de acciones, pueda ser modificado, una vez perfeccionado el contrato de suscripción con la aceptación de la oferta contenida en el mismo.

En los anteriores términos su solicitud ha sido atendida, con los efectos descritos en el artículo 28 la Ley 1755 de 2015, no sin antes señalar que en la Página WEB de la Entidad puede consultar directamente la normatividad, los conceptos que la misma emite sobre las materias de su competencia y la Circular Básica Jurídica, entre otros.