

**OFICIO 220-226737 DEL 24 DE NOVIEMBRE DE 2020**

**ASUNTO: DERECHO DE PREFERENCIA - ENAJENACIÓN DE ACCIONES A TERCEROS.**

Me refiero a su comunicación radicada bajo el número de la referencia mediante la cual formula la siguiente consulta:

*“En una sociedad anónima que está compuesta por 12 accionistas en donde el socio mayoritario desea vender la totalidad de sus acciones y tiene una excelente oferta de un tercero, del caso me surge la siguiente pregunta:*

- *Luego de haber ofrecido las acciones a los miembros de la sociedad y estos no aceptaran la oferta, ¿podría el socio mayoritario mantener el precio a terceros, pero otorgarle una condición de pago diferente?*

*La duda surge porque en los estatutos se menciona que “vencido el término mencionado, las acciones no adquiridas por la sociedad o por los socios podrán ser cedidas libremente a terceros”, ¿pero que alcance tiene esa libertad de venta?*

*Con el fin de precisar la información a mi consulta me permito citar el artículo de los estatutos que se denominó “negociación de acciones”*

*a. “ARTICULO DECIMO TERCERO: NEGOCIACIÓN DE ACCIONES – TRASPASO: Los accionistas que deseen enajenar sus acciones en todo o en parte, deberán ofrecerlas en primer lugar a la sociedad. La oferta se hará por escrito, a través del gerente de la compañía y en ella se indicará el número de acciones a enajenar, el precio y la forma de pago de las mismas. La Sociedad gozará de un término de quince (15) días hábiles. para aceptar o no la oferta, decisión que será adoptada por la Asamblea General de Accionistas. Vencido el anterior término, si la Asamblea no se pronuncia o decide no adquirirlas o las adquiere parcialmente, el gerente de la sociedad oficiará a los demás accionistas para que estos decidan adquirir la totalidad o parte de las acciones, según el caso, para lo cual tendrán un plazo de quince (15) días hábiles, contados a partir del vencimiento del término anterior. Es entendido que los accionistas podrán adquirir las acciones en*

*proporción a las que posean en la compañía. Vencido el término mencionado, las acciones no adquiridas por la sociedad o por los socios podrán ser cedidas libremente a terceros. Si la sociedad o los accionistas, según el caso, estuvieren interesados en adquirir las acciones total o parcialmente, pero discreparen con el oferente respecto del precio o de la forma de pago, o de ambos, estos serán fijados por peritos designados por las partes o, en su defecto, por la Superintendencia de Sociedades. En este evento, la negociación se perfeccionará dentro de los cinco días siguientes a la rendición del experticio.”*

En primer lugar, es de precisar que si bien en virtud de lo dispuesto por el artículo 13 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, sustituido por el artículo 13 de la Ley 1755 de 2015, a este Despacho le corresponde emitir conceptos con motivo de las consultas que le son formuladas sobre las materias de su competencia, estos son expresados de manera general puesto que sus respuestas no pueden estar dirigidas a resolver situaciones particulares y concretas, en tanto se trata de una labor eminentemente pedagógica que busca ilustrar a los particulares sobre los temas que le competen, lo que explica, a su vez, que las mismas no tengan carácter vinculante ni comprometan su responsabilidad.

El caso a que se refiere su consulta es particular, por lo que esta Oficina no se referirá específicamente al mismo; no obstante, atendiendo el derecho del consultante a ser orientado sobre el tema que le resulta de interés, se expondrán algunas consideraciones generales sobre el asunto.

Para resolver el tema objeto de análisis, es preciso resaltar que el Código de Comercio en el artículo 403 consagra que las acciones son libremente negociables salvo, entre otras excepciones, las acciones comunes respecto de las cuales se haya pactado expresamente el derecho de preferencia. Por su parte el artículo 407 ibidem, dispone que, si los estatutos estipularen el derecho de preferencia en la negociación, se indicarán los plazos y las condiciones dentro de las cuales la sociedad o los accionistas podrán ejercerlo, **pero el precio y la forma de pago de las acciones serán fijados en cada caso por los interesados** y, si estos no se pusieren de acuerdo, por peritos designados por las partes o en su defecto por el respectivo superintendente. No surtirá ningún efecto la estipulación que contraviere el señalado artículo 407.

Acorde con esta disposición, el artículo 135 de la Ley 446 del 7 de julio de 1998 prescribe que los peritos rendirán su dictamen dentro del término que sea fijado en la diligencia de posesión, del mismo se dará traslado a las partes por el término de 3 días y puede ser objetado por error grave, complementado o aclarado conforme a las normas del procedimiento civil, si no se presentaren objeciones o si

presentadas las mismas se cumple el procedimiento pertinente, el dictamen así determinado obligará a las partes y tal acto no tendrá recurso alguno.

Revisada la doctrina proferida por este Despacho, se encontraron algunos pronunciamientos de esta Entidad que resuelven la inquietud por usted propuesta, para el efecto, el Oficio 220-043345 del 9 de mayo de 2019 señaló lo siguiente:

*“.....De estas disposiciones se infiere que, en principio, las acciones de una sociedad anónima cerrada son libremente negociables y, por lo tanto, su titular puede determinar la oportunidad de su enajenación, el precio y demás condiciones que considere convenientes para ello; sin embargo, es posible que al amparo de la autonomía de la voluntad, se haya pactado en los estatutos el derecho de preferencia a favor de la sociedad y/o de los socios, caso en el cual si aquellos aceptan la oferta pero manifiestan su inconformidad con el precio y la forma de pago, se torna obligatorio el procedimiento consagrado en los estatutos o en su defecto en el artículo 407 del Código de Comercio<sup>1</sup>.*

*Por lo tanto, si la sociedad y/o los demás socios pretenden adquirir las acciones en venta pero a un precio inferior y una forma de pago distinta a los reclamados por el enajenante, lo procedente es que esta diferencia sea resuelta con carácter vinculante por peritos designados por las partes o, en su defecto, por el Superintendente que ejerce la vigilancia del ente societario, siendo el valor y la forma de pago así determinados obligatorios para todos los interesados en el negocio jurídico, como se colige del contenido del parágrafo primero del artículo 24 de los estatutos de la sociedad objeto de consulta y del artículo 135 de la Ley 446 del 7 de julio de 1998, transcritos en precedencia.*

*En otras palabras, no es posible a los interesados en este proceso de enajenación de acciones sujetas al derecho de preferencia, sustraerse al cumplimiento del procedimiento establecido en los estatutos o en la ley para la determinación del valor y forma de pago de las acciones en caso de controversia respecto de aquellos, así exista otros interesados en su adquisición a un precio superior y en mejores condiciones de pago, como quiera que el derecho del socio a enajenarlas a terceros solo surge cuando la sociedad y/o los socios a favor de los cuales se pactó el derecho de preferencia renuncian al mismo.....”.*

<sup>1</sup> **“ARTÍCULO 407. NEGOCIACIÓN DE ACCIONES NOMINATIVAS CON DERECHO PREFERENCIAL.** Si las acciones fueren nominativas y los estatutos estipularen el derecho de preferencia en la negociación, se indicarán los plazos y condiciones dentro de los cuales la sociedad o los accionistas podrán ejercerlo; pero el precio y la forma de pago de las acciones serán fijados en cada caso por los interesados y, si éstos no se pusieren de acuerdo, por peritos designados por las partes o, en su defecto, por el respectivo superintendente. No surtirá ningún efecto la estipulación que contraviniera la presente norma.

*Mientras la sociedad tenga inscrita sus acciones en bolsas de valores, se tendrá por no escrita la cláusula que consagre cualquier restricción a la libre negociabilidad de las acciones.”*

Por su parte, también ésta Superintendencia mediante el Oficio 220-23996 expresó:

“ ...

***Ahora, si de lo que se trata es de modificar las condiciones, fijando por ejemplo un precio inferior, se estaría ya frente a un nuevo negocio jurídico, que como tal impondría la obligación de agotar todas las etapas para ese fin establecidas en los estatutos y la ley; de manera que estando estipulado el derecho de preferencia en la negociación, habría que formular una nueva oferta, cuyos destinatarios habrían de ser los accionistas, y solo ante su desinterés tácito o expreso, podrá ahí sí, efectuarse el negocio con terceros”.***  
(La negrilla no es del texto).

Nuevamente, mediante Oficio 220-046310 del 02 de abril de 2014<sup>2</sup> éste Despacho manifestó:

*“Frente a la consulta formulada por un accionista de una sociedad anónima en la que se contempla estatutariamente el derecho de preferencia para la negociación de acciones, puso de presente que después de cuatro años de haber ofrecido en venta sus acciones según las exigencias legales, sin que la sociedad ni el resto de los accionistas las hubieren adquirido dentro del término, quedó en libertad para cederlas libremente a terceros, por lo que preguntó si esa libertad tiene algún límite de tiempo y si era posible venderlas a un precio y condiciones diferentes a las inicialmente planteadas”, la Entidad mediante Oficio 220- 56452 de 27 de octubre de 2004, indicó:*

*“..... resulta oportuno para los fines de su inquietud efectuar una somera síntesis de las consideraciones de orden jurídico que sustentan su doctrina en torno al tema, comenzando por precisar los alcances del derecho de preferencia. Éste, en términos generales es el derecho en virtud del cual determinada persona o grupo de personas tienen prioridad para la celebración o ejecución de un negocio o acto jurídico y en el caso concreto de la negociación de acciones, es aquel de que gozan los asociados a que se les prefiera antes que a un tercero para dicha negociación.*

*Por tanto, cuando el derecho de preferencia opera, cualquier asociado que pretenda enajenar total o parcialmente sus partes alícuotas, debe ofrecerlas a los demás socios para que sean éstos en primer lugar quienes tengan la posibilidad de adquirirlas, de manera que sólo si éstos manifiestan expresa o tácitamente su desinterés por todas o algunas, puedan ser adquiridas por terceros.*

<sup>2</sup> [https://www.supersociedades.gov.co/nuestra\\_entidad/normatividad/normatividad\\_conceptos\\_juridicos/OFICIO\\_220-046310\\_DE\\_2014.pdf](https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridicos/OFICIO_220-046310_DE_2014.pdf)

Ahora bien, la alusión a un negocio jurídico, supone aquel celebrado a consecuencia de una oferta, sujeta tanto a los plazos y condiciones previstos en los estatutos, como a la estructura jurídica que gobierna la oferta o propuesta, lo que de consiguiente remite a los requisitos generales establecidos en los artículos 845 y siguientes del Código de Comercio. Según la norma invocada, la oferta o propuesta del proyecto de negocio jurídico debe contener los elementos esenciales del mismo y ser comunicada al destinatario; a su vez el artículo 407 *ibídem*, establece que los plazos y condiciones se someterán a los estatutos, pero el precio y la forma de pago serán definidos por los interesados. En este caso el interesado es el enajenante, quien determinará claramente en la oferta el valor de su acción y la forma como espera que sea cancelado su precio; de ahí que según los términos del artículo 855 *ídem*, cualquier modificación a la misma significa que es otro el negocio jurídico ofrecido. (la negrilla no es del texto).

En tal virtud, si el ofrecimiento no es aceptado por los beneficiarios del derecho de preferencia y hay un tercero interesado en comprar las acciones ofrecidas, pero, a un precio diferente, estamos en presencia de una variación de las condiciones o una aceptación condicionada, por lo cual habrá de considerarse ésta como una nueva propuesta a la luz del citado artículo 855.

En consecuencia, al tratarse de un proyecto de negocio diferente al inicialmente ofrecido a los asociados, éste habrá de ser dirigido a los accionistas en los nuevos términos fijados por el enajenante, **bien que la variación sea en el precio o en las condiciones de pago, de forma que aquellos puedan considerar la nueva oferta y eventualmente aceptarla de acuerdo con nuevas condiciones.** En este orden de ideas, este Despacho ha concluido que "...el asociado que pretenda vender sus acciones, únicamente queda en completa libertad de venderlas a un tercero, cuando éste las acepte en las mismas condiciones propuestas a los accionistas. (La negrilla no es del texto).

Como corolario, debe decirse que el derecho de preferencia en la negociación de acciones se radica en cabeza de los asociados una vez realizada una oferta, al formularse la propuesta de un contrato que contiene todos los elementos del negocio que se pretende realizar. Si alguno de éstos varía, ya no es la misma oferta, y hacer una diferente implica activar nuevamente en cabeza de los consocios la facultad de aceptarla o desestimarla, y con lo cual desplazarían cualquier intento de un tercero de hacer parte de la compañía, quien tendría que esperar el desinterés de los primeros llamados prioritariamente a aceptarla" (Oficio 220-22749 del 18 de marzo de 1999)".

**Con fundamento en los argumentos contenidos en los referidos oficios se concluye lo siguiente:**

Teniendo en cuenta que el legislador establece como principio la libre negociabilidad de las acciones y, de la otra, que deja a la autonomía de la voluntad privada la posibilidad de pactar el derecho de preferencia en la negociación de acciones, es dable deducir que el mencionado derecho tiene naturaleza contractual, toda vez que para que pueda aplicarse es necesario que los accionistas así lo acuerden, bien sea al momento de la constitución o durante el transcurso de la vida social, pero que establecido este derecho, las condiciones de la negociación de acciones previstas para la sociedad y/o los socios, deben hacerse extensivas a los terceros, de suerte que, si como se enuncia en el escrito de consulta los socios no aceptaron la oferta, hecho que de acuerdo con los estatutos permite cederlas libremente a terceros, a juicio de este Despacho, la oferta debe efectuarse en los mismos términos en que fue dirigida a los socios, pues al variar en este caso, las condiciones de pago originalmente establecidas, correspondería a un negocio jurídico distinto, lo que de suyo implicaría dirigir la nueva oferta a la sociedad y/o a los socios, para agotar el derecho de preferencia en su favor establecido, y cumplido este procedimiento, podrán ofrecerse al tercero interesado.

En los anteriores términos se ha atendido su consulta, no sin antes manifestarle que el presente oficio tiene los alcances del artículo 28 del Código de procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo.