



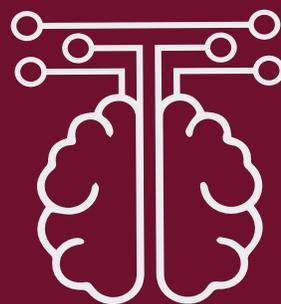
Superintendencia  
de Sociedades



## PAUTA LEGAL NÚMERO 22:

SOBRE LA ENAJENACIÓN GLOBAL DE ACTIVOS

**Tesauro**



## PAUTA LEGAL NÚMERO 22: SOBRE LA ENAJENACIÓN GLOBAL DE ACTIVOS

### PREGUNTAS PROBLEMA:

- ¿La decisión para adoptar la enajenación global de activos conlleva la posibilidad del derecho de retiro y, por ende, en la convocatoria debería expresamente así consignarse?
- ¿Cuáles serían los efectos de no hacerlo?

**PAUTA LEGAL:** De acuerdo con el artículo 32 de la Ley 1258 de 2008, la figura de la enajenación global de activos tiene cabida cuando se pretenda enajenar activos y pasivos que representen el cincuenta por ciento (50%) o más del patrimonio líquido de la respectiva sociedad, a la fecha de la referida enajenación.

Por su parte, aunque el artículo 12 de la Ley 222 de 1995 en su primer inciso consagra el derecho de retiro de los socios ausentes o disidentes en los casos de transformación, fusión o escisión, cuando tales reformas estatutarias les impongan mayor responsabilidad o impliquen una desmejora de sus derechos patrimoniales, también previó otros eventos como la cancelación voluntaria de la inscripción en el registro nacional de valores o en bolsa de valores y, particularmente, en su párrafo especificó qué se entiende por desmejora patrimonial de los socios, advirtiendo, entre otros eventos, que se configura cuando: i) Se disminuya el porcentaje de participación del socio; ii) Se disminuya el valor patrimonial o nominal de la acción, cuota o parte de interés; iii) Se limite o disminuya la negociabilidad de la acción.

De ahí que, el denominador común de esta clase de operaciones que dan lugar al ejercicio del derecho de retiro, es la eventualidad de una mayor responsabilidad o de una desmejora en los derechos patrimoniales de los socios ausentes o disidentes, todo lo cual no puede restringirse a los casos de transformación, fusión o escisión, sino también al de la enajenación global de activos, tal como fue reconocido en la exposición de motivos para la expedición de la Ley 1258 de 2008, en donde explícitamente se indicó que *“(...) por primera vez en la legislación colombiana la operación de enajenación global de activos, con el propósito de someterla a aprobación de la asamblea y otorgarles a los accionistas ausentes y disidentes un derecho de retiro equivalente al que existe en las operaciones que se cumplen por vía de fusión o escisión. (...)”* (Gaceta del Congreso No. 346). Teniendo, entonces, por objetivo, proteger a los socios minoritarios para que no resulten obligados por decisiones que puedan afectar sus intereses económicos, adoptadas por las mayorías.

Por consiguiente, el derecho de receso o retiro consagrado en los artículos 12 y siguientes de la Ley 222 de 1995 resulta aplicable a la figura de la enajenación global de activos, por lo que se debe cumplir con sus reglas de publicidad, de tal manera que en la convocatoria habría que incluirlo en el orden del día advirtiendo específicamente que se va a deliberar sobre dicha figura y que, por tanto, les asiste a los socios la posibilidad de ejercer su derecho de retiro, si con dicha operación se les impone una mayor responsabilidad o les genera una desmejora en sus derechos patrimoniales.

Así, el artículo 13 de la Ley 222 de 1995 que consagra la mencionada obligación de publicidad y, por tanto, la exigencia de incluir en la convocatoria a la respectiva reunión del máximo órgano social la

mención expresa de que se va a tratar dentro del orden del día la enajenación global de activos, configurándose en cabeza de los socios la posibilidad de hacer uso de su derecho de retiro, **en su inciso final advirtió que la omisión de tales requisitos haría ineficaces las decisiones que se llegaren a adoptar.**

Para algunos doctrinantes la ineficacia consagrada en el citado artículo 13 de la Ley 222 no podría ser aplicada al caso de la enajenación global de activos, por ser una sanción de interpretación restrictiva, de manera que no cabría su aplicación analógica ni extensiva, por cuanto en dicho artículo sólo fueron mencionadas las reformas estatutarias de fusión, escisión y transformación.

**Pues bien, aunque es cierto lo que se indica en cuanto a la consagración exclusiva de la sanción de ineficacia, respetuosamente nos apartamos de esa posición, dado que no se está haciendo uso de analogía o extensión alguna, sino que, simplemente, se está aplicando lo consagrado por el legislador en el segundo inciso del mencionado artículo 32 de la Ley 1258, en donde explícitamente se advierte que la enajenación global de activos “(...) dará lugar al derecho de retiro a favor de los accionistas ausentes y disidentes en caso de desmejora patrimonial. (...)”; por lo tanto, resulta legítimo aplicar las condiciones, regulaciones y efectos del derecho de retiro contemplados en los artículos 12 a 17 de la Ley 222 de 1995, dentro de los cuales se encuentra la exigencia del requisito de publicidad a través de la inserción expresa de la operación y de la posibilidad que tendrían los socios de ejercer el derecho de retiro, so pena de ineficacia de las decisiones que se llegaren a adoptar.**

Por otra parte, resulta pertinente precisar que la enajenación global de activos es una figura jurídica y económica diferente de la enajenación de acciones (Superintendencia de Sociedades, Oficio 220-20395 del 24 de diciembre de 2015), ya que la primera, primordialmente es un mecanismo de integración empresarial o de reorganización societaria para que en bloque (activos y pasivos) se transfiera un conjunto de tales bienes en operación que representen el cincuenta por ciento (50%) o más de su patrimonio líquido, a cambio de dinero o de acciones del adquirente, por ejemplo. Por su parte, el adquirente recibiría dicha transferencia y la consolidaría con su patrimonio.

Luego, las diferencias son evidentes:

- La naturaleza jurídica, societaria y económica de cada operación.
- La finalidad que se persigue con cada una de ellas.
- Los bienes objeto del negocio, dado que los bienes de la enajenación global hacen parte del patrimonio de la sociedad enajenante, en tanto que las acciones están conformando el patrimonio personal de su titular (salvo que excepcionalmente se tratase de acciones readquiridas, en cuyo caso las condiciones y su destinación están limitados y reglados en los artículos 396 y 417 del Código de Comercio. Si se desea ahondar sobre este aspecto remitimos a la **PAUTA LEGAL NÚMERO 40: READQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS Y SU DESTINO**, en donde se profundiza al respecto).
- En consecuencia, al tratarse de bienes que hacen parte del patrimonio social y dada su relevancia económica (50% o más del patrimonio líquido), se requeriría de la autorización previa del máximo órgano social mediante el voto favorable de uno o más accionistas que representen cuando menos la mitad más una de las acciones presentes en la reunión, en

tanto que en la enajenación de acciones es una operación entre socios o de los socios con terceros (salvo el caso excepcional de las acciones readquiridas), por lo que el máximo órgano no tendría injerencia alguna.

Ahora bien, la enajenación global de activos es una operación que conllevaría importantes riesgos no sólo para las sociedades intervinientes, sino especialmente en relación con los socios minoritarios, los ausentes y los disidentes, así como respecto de los terceros, dado que:

- Frente a los socios minoritarios, ausentes o disidentes porque, aunque en principio habría una sustitución de activos, lo que supondría que el efecto económico sería neutro (el bloque transferido por un lado a cambio del precio o acciones del adquirente), podría suceder que, en la práctica, los socios “controlantes” acuerden un valor por la transferencia inferior al real comercial, perjudicando así el patrimonio de la sociedad enajenante.
- Además, comercialmente no sería lo mismo contar con la operación que, total o parcialmente, fue transferida, con la alternativa de recibir, en reemplazo, dinero o acciones de una compañía que resulta ajena a los mencionados socios.
- Por tal motivo, la ley ha contemplado, entre otras figuras de protección, la posibilidad del derecho de retiro, teniendo presente que el valor del reembolso por las acciones, aunque el máximo órgano social podría fijarlo de manera no equitativa, dichos socios se encontrarían legitimados para acudir al juez, en este caso a la Superintendencia de Sociedades según el artículo 136 de la Ley 446 de 1998, cuando existan discrepancias con ocasión del reembolso de los aportes, para que su valor sea fijado por peritos designados por las partes o, en su defecto, por la Superintendencia encargada de su vigilancia; y, de no existir, la competencia residual la tendría la Superintendencia de Sociedades.
- Entonces, el propósito es establecer un precio justo teniendo en cuenta entre otras consideraciones, las siguientes: “(...) *el valor de mercado de las acciones, el valor en libros de los activos sociales, el valor de los dividendos y utilidades que podría generar la sociedad hacia el futuro (...)*” todo ello con la finalidad ulterior de determinar “(...) *el valor que lo recompense íntegramente por haber perdido su interés económico en una empresa en marcha (...)*” (Superintendencia de Sociedades, Delegatura de Procedimientos Mercantiles, Sentencia 800—119 del 17 de septiembre de 2015.).
- Además, con base en la normatividad relativa al derecho de retiro (artículos 12 a 17 de la Ley 222 de 1995), el socio interesado puede solicitar el avalúo de sus participaciones con base en el valor que la sociedad patrimonialmente representaba al momento de la enajenación global.
- Otra alternativa de salvaguarda con la que cuentan los socios eventualmente afectados sería a través de la acción de nulidad por el ejercicio abusivo del derecho al voto (artículos 43 de la Ley 1258 de 2008 y 24 numeral quinto letra e)). Si se desea ahondar sobre este tema, remitimos a lo expuesto en la **PAUTA LEGAL NÚMERO 27: EJERCICIO ABUSIVO DEL DERECHO AL VOTO**, en donde se profundiza al respecto junto con los argumentos a favor y en contra).
- En cuanto a los terceros, la situación es más sensible porque no se previeron mecanismos específicos de protección como sí ocurre, por ejemplo, con la enajenación del establecimiento de comercio o en la fusión, donde legalmente se han contemplado figuras tales como: i) La de la oposición por parte de los acreedores (artículos 530 y 175 del Código

de Comercio, respectivamente); ii) La de la responsabilidad solidaria del enajenante y del adquirente por las obligaciones contraídas hasta el momento de la enajenación (artículo 528 del Código de Comercio).

- Sin perjuicio de lo anterior, consideramos que resultaría viable explorar la legítima posibilidad de aplicar, a la enajenación global de activos, las disposiciones pertinentes a la enajenación del establecimiento de comercio, (artículos 515, 525 y siguientes, en cuanto correspondan, del Código de Comercio), sólo si efectivamente dentro del bloque transferido se encuentran establecimientos de comercio y circunscrito su alcance a lo que concierne a dichos establecimientos y sus respectivos acreedores.

#### **FUENTE LEGAL:**

- Código de Comercio artículo 175.
- Código de Comercio artículo 396.
- Código de Comercio artículo 417.
- Código de Comercio artículo 528.
- Código de Comercio artículo 530.
- Código General del Proceso artículo 24 numeral quinto letra e).
- Ley 222 de 1995 artículo 12.
- Ley 222 de 1995 artículo 13.
- Ley 222 de 1995 artículo 14.
- Ley 222 de 1995 artículo 15.
- Ley 222 de 1995 artículo 16.
- Ley 222 de 1995 artículo 17.
- Ley 446 de 1998 artículo 136.
- Ley 1258 de 2008 artículo 32.
- Ley 1258 de 2008 artículo 43.

#### **FUENTE JURISPRUDENCIAL:**

- Superintendencia de Sociedades, Delegatura de Procedimientos Mercantiles, Sentencia 800—119 del 17 de septiembre de 2015.

#### **FUENTE DOCTRINAL:**

- Francisco Reyes Villamizar, La Sociedad por Acciones Simplificada, 2013, Bogotá, Editorial Legis, tercera edición, páginas 282 a 283.
- Francisco Reyes Villamizar, Derecho Societario, Tomo II, 2014, Bogotá, Editorial Temis, segunda edición, página 246.
- Néstor Humberto Martínez Neira, Cátedra de Derecho Contractual Societario, 2014, Bogotá, Editorial Legis, segunda edición, página 562.
- Superintendencia de Sociedades, Oficio número 87155 del 20 de septiembre de 1999.
- Superintendencia de Sociedades, Circular número 220-5 del 25 de marzo de 2008.
- Superintendencia de Sociedades, Sociedad por Acciones Simplificada, 2008, Bogotá D.C., Colección Buen Gobierno, páginas 50 a 51.
- Superintendencia de Sociedades, Oficio número 220-105680 del 15 de octubre de 2008.

- Superintendencia de Sociedades, Oficio 220-20395 del 24 de diciembre de 2015.
- Gaceta del Congreso número 346 del 26 de julio de 2007 del Proyecto de Ley 37 de 2007.

**REFERENCIAS A PAUTAS LEGALES:**

**AFINES:**

- Superintendencia de Sociedades, Delegatura de Procedimientos Mercantiles, Sentencia 800—119 del 17 de septiembre de 2015.
- Superintendencia de Sociedades, Delegatura de Procedimientos Mercantiles, Sentencia del 09/12/2016, número del proceso 2016-800-165, número de radicado 2016-01-577344.

**DISCORDANTES:** (Por desarrollar en la medida en que se avance en el estudio de las sentencias).



**Superintendencia  
de Sociedades**



**Línea de atención al usuario**

018000 114319

**PBX**

601- 324 5777- 220 1000

**Centro de fax**

601-220 1000, opción 2 / 601-324 5000

**Avenida El Dorado No. 51 - 80**

**Bogotá - Colombia**

**Horario de atención al público**

Lunes a viernes 8:00 a.m. a 5:00 p.m.

**[webmaster@supersociedades.gov.co](mailto:webmaster@supersociedades.gov.co)**



**[www.supersociedades.gov.co](http://www.supersociedades.gov.co)**