

**LOS SPLITS Y CONTRASPLITS ACCIONARIOS EN LAS SOCIEDADES  
ANONIMAS ABIERTAS: EFECTOS Y MECANISMOS DE PROTECCIÓN PARA  
LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS AUSENTES O DISIDENTES.**

MARIA FERNANDA DUARTE CORREA

Universidad Pontificia Bolivariana  
Escuela de Derecho y Ciencias Políticas

Facultad de Derecho

Medellín

2020

**LOS SPLITS Y CONTRASPLITS ACCIONARIOS EN LAS SOCIEDADES  
ANONIMAS ABIERTAS: EFECTOS Y MECANISMOS DE PROTECCIÓN PARA  
LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS AUSENTES O DISIDENTES.**

**MARIA FERNANDA DUARTE CORREA**

**Trabajo de grado para optar al título de Abogada.**

Asesora

MARÍA ISABEL ORTIZ CANO

Especialista en Derecho Comercial

Universidad Pontificia Bolivariana

Escuela de Derecho y Ciencias Políticas

Facultad de Derecho

Medellín

2020

## CONTENIDO.

Resumen.....	3
Introducción.....	5
Capítulo I.....	9
Capítulo II.....	17
Capítulo III.....	22
Conclusiones.....	32
Referencias.....	34

## **RESUMEN.**

Este artículo examina los instrumentos jurídicos con los que cuenta un socio minoritario de una sociedad anónima abierta, cuando se encuentra en desacuerdo o no asiste a la asamblea de accionistas donde se aprueba la realización de un Split o Contra Split accionario. En virtud de lo anterior, se abordará el artículo en tres secciones: la primera define el contexto en que se desarrollan las operaciones de Split y Contra Split, la segunda, expondrá los efectos de estas operaciones en el mercado económico, en las sociedades y en los accionistas minoritarios; en la tercera se vislumbrarán los mecanismos jurídicos encontrados en la normatividad vigente para proteger a los socios y la efectividad de estos para el caso concreto; finalmente se encuentran las conclusiones y la propuesta académica. Este resultado se obtiene a partir de conceptos y jurisprudencia de la Superintendencia de Sociedades y la Superintendencia Financiera, en el Código de Comercio, la Ley 222 de 1995 y lo mencionado por diversos autores académicos frente a este tema.

## **PALABRAS CLAVE.**

Accionista minoritario, reforma estatutaria, sociedad anónima, Superintendencia de Sociedades, valor nominal.

## **ABSTRACT.**

This paper investigates the legal tools that stipulates our legal system to protect the minority shareholders in commercial companies, especially when the shareholders are not agreeing with stock Splits. The research methodology is hermeneutic, centering the analysis on what's regulated by the Colombian Commercial Code and what's regulated by the Financial Superintendency and the Business Superintendency. This research begins from the definition of Splits and its conceptual context, its typologies and causes. Then, the effects of stock Splits in financial market, the effects of Stock Splits in minority shareholders of a Colombian company and finally, we will expose the legal tools founded in current regulations and the results of its application on this particular case.

## **KEY WORDS.**

Business Superintendency, corporation, minority shareholder, stock Splits, stock reverse Splits.

## INTRODUCCIÓN.

En el año 2012, Coltejer S.A. realizó una operación accionaria poco común en el ordenamiento jurídico colombiano conocida como Contra Split, consistente en la alteración del valor nominal de sus acciones y reducción del número de acciones en circulación. Dicha operación tuvo como causa la delicada situación económica por la que venía atravesando la empresa (Revista Dinero, 2012). Por lo general, cuando se emplea esta figura traída del derecho comparado, se busca facilitar la circulabilidad de las acciones para atraer inversores. Sin embargo, uno de los efectos de esta operación ha sido algunas situaciones de descontento entre los socios minoritarios que no se encuentran familiarizados con los pormenores de esta operación bursátil y con la administración de la compañía.

Por este motivo, se ha decidido adelantar en el presente artículo de grado una investigación jurídica sobre los efectos de las operaciones de Split y Contra Split y los mecanismos de protección con los que cuenta el socio minoritario frente a estas operaciones cuando éste se encuentra en desacuerdo o ausente a la toma de este tipo de decisiones. Se ha resuelto abordar esta investigación desde la pregunta sobre si dichos mecanismos de protección consagrados en el ordenamiento jurídico son realmente efectivos a la hora de proteger a los socios minoritarios que se encuentran ausentes o disidentes ante la realización de un Split o un Contra Split accionario.

Los efectos de los Split y Contra Splits han sido abordados en la literatura económica a partir del análisis en el mercado bursátil. En España, Gómez-Sala (2001) analizó los efectos económicos que producen alrededor de las fechas en que se realizan y el impacto que producen en el mercado accionario español; en Estados Unidos, el autor Gitman Lawrence J. (2003) definió estos conceptos en tratados de economía y finanzas. Y en Colombia, Camacho Vargas, Vanegas López y Restrepo (2014) estudiaron las rentabilidades asociadas a las operaciones de Split y Contra

Split en distintas sociedades de Latinoamérica. Lo cierto es que, específicamente, en cuanto a los efectos jurídicos de dichas operaciones en los socios minoritarios de una sociedad anónima abierta, no hay antecedentes investigativos, razón por la cual se abordará desde su naturaleza como reforma estatutaria a la sociedad anónima abierta en Colombia.

Este artículo versa sobre los conceptos del Split y el Contra Split, definidos, el primero como una operación bursátil a través de la cual, la sociedad anónima que tiene inscrita sus acciones en el mercado público decide disminuir el valor nominal de las acciones en que está dividido su capital y a la vez, aumentar el número de acciones en circulación con un menor valor, todo esto, sin alterar la cifra o monto del capital; y el segundo como una operación económica a través de la cual, se aumenta el valor nominal de las acciones en que está dividido el capital de la sociedad y se disminuye el número de acciones en circulación (Gitman, 2003). Ambos conceptos son una mera operación matemática y serán tratados a fondo en el desarrollo del presente trabajo. Otro concepto afín para este artículo es el de la sociedad anónima abierta, siendo esta una persona jurídica que cotiza sus acciones en Bolsa de Valores o mercado público accionario, dejando circular sus acciones sin restricción alguna y sin limitar la libre negociabilidad de éstas en contraposición a mecanismos como el derecho de preferencia (Superintendencia de Sociedades, 2008).

Para cumplir el alcance descrito, el artículo contará con un primer capítulo, el definirá los conceptos básicos sobre los que versa la operación de Split y Contra Split, tales como el contrato de sociedad, sus tipologías, y la importancia de estas operaciones para la sociedad anónima; en el segundo capítulo se abordará el tema de los efectos del Split en el mercado bursátil y en las sociedades, para posteriormente narrar el efecto identificado sobre los accionistas minoritarios; en el tercer capítulo se estudiarán los mecanismos jurídicos encontrados en la normatividad vigente para proteger a los socios y la efectividad de estos para el caso concreto. La metodología del texto es hermenéutica de tipo cualitativo, por

cuanto se estudiarán los efectos de las operaciones Split y Contra Split desde el punto de vista económico y financiero a partir del aprendizaje obtenido en el desarrollo de la práctica profesional en Coltejer S.A., en particular desde la perspectiva de los socios minoritarios en contraste con la normatividad vigente en el ordenamiento jurídico colombiano y la doctrina societaria.

Este artículo es pertinente, en la medida en que desarrolla un análisis jurídico con relación al derecho societario colombiano, en el cual el derecho corporativo se enfoca en la necesidad de hallar mecanismos de inversión, en particular, en el mercado de valores, lo cual debería de ser un llamado para determinar herramientas de protección del socio minoritario, quien es en principio la parte débil de la relación societaria, lo cual influye en la inversión nacional y extranjera (Deloitte, 2012) y que redundaría en el crecimiento económico del país, en relación con las operaciones Split y Contra Split en las sociedades anónimas abiertas.

Finalmente, el artículo demuestra que los mecanismos con los que cuenta un socio minoritario de una sociedad anónima abierta en disidencia y ausencia de la decisión de realizar un Split o Contra Split accionario son incompatibles, más aún cuando los efectos de estas operaciones, en principio, son simplemente aritméticos al modificar el valor nominal de la acción, aumentando o disminuyendo el número de acciones en la sociedad, según sea el caso, pero sin variar el capital. Es decir, estas operaciones son una mera modificación matemática que no comporta para el accionista, de manera inmediata, un efecto negativo o un perjuicio, sin embargo, frente a la inconformidad detectada causada por desconocimiento de la operación o por no asistir a la asamblea, el accionista minoritario por ostentar dicha calidad no tiene la capacidad para oponerse efectivamente o reprochar la decisión, pues las herramientas que ofrece el ordenamiento jurídico son inaplicables para tales casos, en razón del tipo societario como lo es la sociedad anónima abierta y por la operación que se realiza.

Con base en la experiencia en la práctica profesional y la investigación jurídica sobre el presente asunto, se evidenció la necesidad de que cada empresa cuente



con un due diligence. Este due diligence para el caso concreto contemplaría una información detallada de la operación Split y/o Contra Split, explicando en qué consiste y qué efectos traería para las acciones de los socios, dejando claro que la realización de la misma no afecta de manera real sus acciones o su inversión, ni diluye su participación en el capital, explicando así lo que se quiere alcanzar con la realización de tales operaciones debidamente justificadas con información fidedigna. Esto permite mejorar los canales de comunicación de la administración de la sociedad con los accionistas minoritarios y evitar malos entendidos y contiendas entre los socios inconformes y los funcionarios de la empresa.

## **CAPITULO I. SPLIT, CONTRA SPLIT Y SU CONTEXTO CONCEPTUAL.**

Para explicar las operaciones bursátiles de una sociedad, se necesita adentrarse en el contexto conceptual abordando la sociedad desde su definición más simple, para llegar hasta los actos u operaciones que desencadena la capacidad jurídica de las sociedades. Así entonces, una sociedad es un contrato definido en el artículo 98 del Código de Comercio, como:

El medio por el cual dos o más personas se obligan a hacer un aporte en dinero, trabajo o bienes apreciables en dinero, con el fin de repartirse entre sí las utilidades obtenidas en la empresa o actividad social. La sociedad, una vez constituida legalmente, forma una persona jurídica distinta de los socios individualmente considerados (Decreto 410, 1971).

Dicho concepto permitió identificar un elemento esencial a la sociedad comercial, como lo es el aporte, este podrá ser en dinero, bienes o trabajo. Aquellos que se comprometen a pagar este aporte se les denomina socios o accionistas, calidad que les otorga a su vez unos derechos económicos, políticos y de inspección. Otro elemento fundamental del contrato de sociedad es el objeto social, contenido en el Artículo 110 del Código de Comercio y el cual consiste en la actividad que desempeña dicha compañía para generar utilidades, deberá ser lícita y determinará el margen de capacidad de goce de la sociedad (Decreto 410, 1971).

El Código de Comercio introdujo en Colombia también las distintas tipologías de sociedades. La primera de ellas es la sociedad colectiva, traída a colación en su artículo 294, es caracterizada por ser en su generalidad como una compañía familiar, es *intuitu personae*, esto es, sus integrantes se asocian debido a la confianza recíproca, se constituyen por escritura pública, la responsabilidad recae sobre todos los socios de la misma manera, solidaria e ilimitadamente, todos y cada uno de ellos responden con su patrimonio. El capital en esta sociedad debe pagarse en su totalidad al momento de la constitución, este se divide por cuotas de interés

social por partes iguales para cada socio. Este tipo societario se constituye con mínimo 2 socios (Decreto 410, 1971).

Otra tipología tradicional que emanó del Código de Comercio, es la sociedad de responsabilidad limitada, regulada en sus artículos 353 al 370; se caracteriza por constituirse por mínimo 2 y máximo 25 socios; como dice su nombre son de responsabilidad limitada a menos que se pacte en sus estatutos algo distinto, los votos estarán determinados por la cantidad de cuotas sociales que ostente cada asociado y frente a la toma de decisiones se requerirá la mayoría absoluta de las cuotas en que esté dividido el capital social (Decreto 410, 1971).

Otro tipo societario es la sociedad en comandita simple, regulada por el artículo 323 del Código de Comercio, se constituye con dos categorías de socios, los gestores o colectivos y los comanditarios; los primeros se comprometerán solidaria e ilimitadamente por todas las operaciones societarias realizadas, tendrán la administración de la sociedad a su cargo, y los segundos, responderán únicamente hasta el monto de sus aportes al capital social. Se constituirá con mínimo 5 accionistas, el capital podrá conformarse por aportes de los socios comanditarios, y los socios gestores pueden aportar voluntariamente sin que esto cambie su responsabilidad solidaria e ilimitada por las operaciones de la sociedad (Decreto 410, 1971).

Por otro lado, también se dio origen en el artículo 344 a las sociedades en comanditas por acciones las cuales requieren la presencia de un gestor y por lo menos 5 socios comanditarios, su capital está representado en títulos de igual valor, la responsabilidad se mantiene igual que en la comandita simple (Decreto 410, 1971). En términos de Sánchez Jiménez (2017), “la sociedad en comandita por acciones es un híbrido entre la sociedad en comandita simple y la sociedad anónima, esto se debe al tipo de responsabilidad que maneja y el tipo de aportes al capital que son acciones” (pág. 25). En este tipo societario como en las sociedades por acciones, los derechos políticos, en principio, dependerán del porcentaje de

participación en la sociedad, salvo el tipo de acción que se negocie y de lo estipulado en los estatutos.

Finalmente, como último tipo societario tradicional, encontramos a las sociedades anónimas, ubicadas en los artículos 373 y 376 del Código de Comercio. Estas son consideradas sociedades de capital innatas, pueden constituirse por escritura pública, se conforma con mínimo 5 socios, el capital se divide en acciones de igual valor y se representan en un título negociable, su capital comprende la clasificación de autorizado, suscrito y pagado, deberá suscribirse al menos el 50% del capital autorizado y al momento de constituirse deberá pagarse al menos un tercio del suscrito (Decreto 410, 1971).

Las sociedades anónimas poseen una estructura jurídica que las hace adecuadas para grandes empresas, esto en cuanto posee una fácil negociación del título accionario, lo que permite grandes inversiones que, en el marco legal, no conllevan responsabilidad sino hasta el monto aportado. El Código de Comercio trajo consigo en sus artículos 203 y 434 la obligatoriedad para este tipo societario de tener junta directiva y un revisor fiscal (Decreto 410, 1971). Estas características propias de las sociedades anónimas han permitido que sean sociedades atractivas para negociar sus acciones en el mercado público de valores, pues actualmente en la Bolsa de Valores de Colombia cotizan 68 empresas (Bolsa de Valores, s.f.).

Es importante tener en cuenta que las sociedades anónimas en Colombia pueden ser sociedades anónimas abiertas y sociedades anónimas cerradas; según la Superintendencia de Sociedades en Oficio no. 220-29027 del 9 de abril de 2008, las sociedades anónimas abiertas son aquellas que los títulos emitidos están destinados a ser suscritos por el público, a través del mercado público de valores y son de fácil adquisición, sea directa o por medio de comisionistas de bolsa, pues en este mismo oficio citó al artículo 5 del Decreto 679 del 28 de marzo de 1994 el cual trajo los requisitos para considerar a una sociedad anónima como abierta, estos consisten en; tener más de 300 accionistas, que ninguno sea titular de más del 30%

de las acciones en circulación y que sus acciones estén inscritas en bolsa de valores (Superintendencia de Sociedades, 2008).

Así entonces, la Superintendencia de Sociedades en el mencionado Oficio 220-29027 del 9 de abril de 2008 definió también las sociedades anónimas cerradas, las cuales son consideradas como compañías familiares cuya propiedad está en cabeza de pocas personas y que en sus estatutos se evita la adquisición de acciones de ésta mediante mecanismos como el derecho de preferencia para tener la titularidad de la compañía solo entre el número reducido de personas que ostentan tal calidad desde su constitución (Superintendencia de Sociedades, 2008).

Posteriormente, la Ley 1258 (2008), trajo consigo una tipología distinta que es la denominada Sociedad por Acciones Simplificada, la cual se rige bajo menores formalidades a las del Código de Comercio, sin tener un límite mínimo o máximo de socios para constituirse, pero con una prohibición contenida en el artículo 4 de dicha ley por el cual la S.A.S. no se podrá inscribir sus acciones en el mercado público de valores, lo que le deja a la sociedad anónima como la única tipología de sociedad colombiana que cotiza en bolsa de valores y negocia sus acciones a través de ésta, pues para cotizar en bolsa de valores se requiere tener la forma jurídica de sociedad anónima (Superintendencia de Sociedades, 2012), de ahí la relevancia de las sociedades anónimas en Colombia.

Las sociedades entonces, a partir de los tipos societarios anteriormente explicados, han sido categorizadas según la responsabilidad que asumen sus asociados: en sociedades de personas o de riesgo ilimitado y en sociedades de capital o de riesgo limitado (Villa Uribe, 2015). Las primeras se fundan en la confianza entre sus asociados, por lo cual limitan la entrada de nuevos socios a la compañía y las decisiones y la administración están a cargo de todos por igual, esto hace que la responsabilidad sea solidaria e ilimitada para con las obligaciones de la persona jurídica que conforma la sociedad en sí misma; dentro de estas podemos encontrar la sociedad colectiva, la sociedad limitada y la sociedad en comandita simple.

Las segundas, lo que representa su asociación es la creación de un capital social que les ayude a la explotación económica de un proyecto o actividad social, por esto, los aportes están representados a través de acciones, que son títulos de fácil circulación y por ello, este tipo societario, por lo general, nombra terceros para administrar y revisores fiscales para vigilar, así que lo que realmente interesa en las sociedades de capital son las acciones y no los titulares de dichas acciones, un ejemplo claro de este tipo son las sociedades anónimas (Sentencia C-865, 2004). En caso de las sociedades por acciones simplificadas, no existe tal obligatoriedad de tener junta directiva y revisor fiscal, pues en los siguientes artículos refiere:

ARTÍCULO 25. JUNTA DIRECTIVA. La sociedad por acciones simplificada no estará obligada a tener junta directiva, salvo previsión estatutaria en contrario. Si no se estipula la creación de una junta directiva, la totalidad de las funciones de administración y representación legal le corresponderán al representante legal designado por la asamblea

ARTÍCULO 28. REVISORÍA FISCAL. En caso de que por exigencia de la ley se tenga que proveer el cargo de revisor fiscal, la persona que ocupe dicho cargo deberá ser contador público titulado con tarjeta profesional vigente.

En todo caso las utilidades se justificarán en estados financieros elaborados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados y dictaminados por un contador público independiente (Ley 1258, 2008).

Ya estudiado de manera general los tipos societarios vigentes hoy en Colombia, con el fin de abordar el tema de análisis del presente artículo, se hará énfasis en las sociedades anónimas abiertas, dentro de las cuales se toman cada día diversas decisiones por parte de sus asociados, decisiones que están enfocadas en el desarrollo del objeto social y en beneficio de la sociedad como persona jurídica, el cual redunda en un interés para sus accionistas; una de estas decisiones puede consistir en la realización de un desdoblamiento de acciones o Split y Contra Split accionario.

En primer lugar, el Split es definido como un método o práctica que consiste en bajar el precio de mercado de las acciones de una empresa, incrementando el número de acciones correspondiente a cada accionista. Por ejemplo, en un Split de 2 x 1 dos acciones nuevas se cambiarán por una antigua y cada acción valdrá la mitad de lo que valía la acción original antes de realizar el Split 2 x1 (Gitman, 2003). Lo que se encuentra explicado de forma más clara en la siguiente tabla:

	Antes del Split 2 x 1	Después del Split 2 x 1
Número de acciones en circulación	1000	2000
Valor nominal de la acción	\$100	\$50
Capital social	\$100.000	\$100.000

Por lo general esto se hace en las compañías que tienen acciones evaluadas en precios muy altos, así que reducen el valor para atraer más compradores y aumentar su bursatilidad. La acción podrá dividirse de la manera en que se decida, siempre y cuando no altere el capital ni el valor representativo que tiene cada socio por cada acción (Gitman Lawrence, J. & Joehnk, M., 2009). Sobre el Split también se ha dicho que, a diferencia de la emisión de acciones, este no diluye los intereses de propiedad de los accionistas existentes, por ejemplo, si se tienen 100 acciones de una compañía que cotiza cada acción a \$ 100 y se declara un Split de 2 x 1, se tendrán 200 acciones de a \$ 50 cada una (Investor.gov U.S. Securities And Exchange Commission, s.f.).

Otra tipología de Split es lo que denominan Split Inverso o Contra Split, definido como la práctica a través de la cual se aumenta el valor de cada acción en el mercado para reducir el número de acciones en circulación (Gitman, 2003). Dicho Split Inverso consiste en que por cada acción pendiente de la compañía se

convertirá en una fracción de una acción, por ejemplo, si una sociedad hace un Split Inverso de 1 x 10, cada diez acciones que cada accionista tenga se convertirán en una sola y así, si un socio tenía 10.000 acciones de una empresa, después del Split inverso tendrá entonces 1.000 acciones a un mayor valor, tal y como se explica en la siguiente tabla.

	Antes del ContraSplit 10 x 1	Después del ContraSplit 10 x 1
Número de acciones en circulación	10000	1000
Valor nominal de la acción	\$100	\$1.000
Capital social	\$1.000.000	\$1.000.000

Esta práctica busca aumentar el valor de cada acción individualmente considerada, reduciendo el número de acciones en circulación. Una de las razones para realizar dicha operación es porque el precio de cotización de sus acciones es muy poco para atraer a nuevos inversores (Investor.gov U.S. Securities And Exchange Commission, s.f.)

Como quiera que, la realización de un Split o Contra Split en una sociedad comercial supone un cambio en el valor nominal de la acción, implica una modificación al contrato de sociedad, por lo tanto, es una operación que requiere reforma de los estatutos y que atendiendo al artículo 158 del Código de Comercio, deberá reducirse a escritura pública que se registrará en la Cámara de Comercio correspondiente al domicilio social de la compañía (Decreto 410, 1971). Particularmente para la sociedad anónima la Superintendencia de Sociedades (2013), aclaró que, en materia mercantil, la modificación al valor nominal de la acción implica reforma estatutaria y confirmó que para una sociedad anónima debe llevarse a cabo el procedimiento que regula el artículo 158 del Código de Comercio.



A su vez, respecto de quórum y mayorías decisorias para las sociedades anónimas inscritas en Bolsa de Valores, la Ley 222 de 1995, refiere, “la asamblea deliberará con un número plural de socios que represente, por lo menos, la mitad más una de las acciones suscritas, salvo que en los estatutos se pacte un quorum inferior” (Ley 222, 1995).

En particular, para los casos de las sociedades anónimas inscritas en Bolsa de Valores bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera deberán informar de manera clara, suficiente y oportuna a la Bolsa de Valores donde están inscritas sobre el cambio del valor de la acción para que las transacciones se realicen de manera correcta. También deberá la sociedad, reemplazar cada título representativo de las acciones, con el nuevo valor en que se dividirá el capital, con el fin de dejar clara la participación del propietario del título representativo en el capital de dicha sociedad. Finalmente, el presidente de Rueda en la Bolsa de Valores de Colombia deberá ordenar la modificación del precio base en la proporción determinada y esta se hará efectiva a partir de la fecha de inscripción en el Registro Mercantil de la escritura pública que solemniza la reforma; tal fecha debe ser informada por la sociedad a la Bolsa de Valores en que estén inscritas las acciones y a la Superintendencia Financiera, el día en que efectúe la radicación ante la Cámara de Comercio y reconfirmar el día en el cual se apruebe el respectivo registro (Superintendencia Financiera de Colombia, 2002).

Una vez tejido el curso de los conceptos afines a este artículo, es pertinente determinar los efectos de un Split o de un Split Inverso y si realmente lo que se busca con este, en efecto, es conseguido.

## **CAPITULO II. EFECTOS DEL SPLIT Y CONTRASPLIT EN EL MERCADO ECONÓMICO Y DE ACUERDO CON LO IDENTIFICADO EN LA PRÁCTICA PROFESIONAL.**

En el presente capítulo desarrollaremos lo relativo a los efectos del Split y Contra Split en el mercado de valores, desde el punto de vista de los textos y estudios arrojados con la investigación realizada y los efectos evidenciados en el curso de la práctica profesional en la empresa Coltejer S.A.

El Split o desdoblamiento de acciones en teoría, posiciona el precio de las acciones en un rango aceptable para pequeños inversores, debido a que al hacer este cambio matemático con relación a las acciones le proporciona a la empresa una mayor liquidez al contratar con mercados financieros, entre menor precio tenga una acción será más atractiva para los interesados en comprarla, esto causa un efecto de mayor compra y negociación sobre las mismas (Camacho Vargas, Vanegas López y Restrepo, 2014, pág. 1).

Según la literatura académica, los Splits producen un efecto de niveles de precio y gran parte de las compañías que han realizado el Split reciben rentabilidades anormales en las fechas recientemente posteriores a la declaración de Split, atrayendo inversores a comprar el activo (Gómez-Sala, 2001).

Sin embargo, no hay unanimidad en cuanto a los efectos de esta operación, ya que, según el estudio realizado por Camacho Vargaset al. (2014) con empresas colombianas que han realizado Splits en un rango determinado de tiempo, el efecto que producen los Splits en la Bolsa de Valores Colombiana no genera gran impacto en las rentabilidades de las compañías en los horizontes de tiempo de corto, mediano y largo plazo, y solo evidencia presencia de rentabilidades positivas el día de la ejecución del Split. Al respecto, este tipo de operaciones, como el Split, no tiene ninguna incidencia real sobre el comportamiento de las acciones, sino que simplemente generan expectativas y volatilidad sobre las mismas (Escarria Buriticá y Madrid-Malo Bravo, 2018).

El anterior análisis resulta conveniente al momento de determinar una buena decisión tomada por la mayoría decisoria en una sociedad anónima y si realmente se tiene una certeza de que dicha decisión, en este caso de realizar un Split, conlleve efectivamente los resultados que se buscan o dicen buscarse, lo que incide en la finalidad de las decisiones discutidas, la cual no debe ser otra, que el real beneficio de la sociedad como persona jurídica y como empresa. Así entonces, resulta conveniente resaltar la labor realizada como practicante de la secretaria jurídica y el departamento de acciones de Coltejer S.A, consistente en brindar atención a socios minoritarios, función que permitió evidenciar el efecto que causa la realización del Split Inverso o Contra Split en los accionistas minoritarios de esta sociedad.

Como es sabido, Coltejer S.A., es una de las empresas más tradicionales de Colombia, con más de un siglo de historia, se ha dedicado a la fabricación de textiles como el índigo, No tejidos y Driles, y así como ha sabido mantenerse en el tiempo, también se ha actualizado con las leyes colombianas y las tendencias predominantes del derecho comercial y societario. Es una sociedad anónima constituida en el año 1907 y actualmente está inscrita en la Bolsa de Valores colombiana.

Según la página oficial de Coltejer, su composición accionaria al 30 de septiembre 2019 es de un capital Autorizado y suscrito de \$700.000.000.000 dividido en 70.000.000 acciones, un con un número total de accionistas de 25.035 personas, de los cuales son personas naturales 24.521(97.95%) e inversionistas como personas jurídicas 514 (2.05%). Las acciones de Coltejer son ordinarias y el valor nominal actual de la acción es de: \$ 10.000. (Coltejer , s.f.)

Con anterioridad al año 2012, el valor de circulación de las acciones era de un peso (\$1), lo que facilitaba su adquisición. Esto tuvo un auge para la marca de la compañía, sin embargo, hasta el año 1997, debido a la crisis económica de la época, se tomó la decisión de no entregar dividendos, y sobre los dividendos pendientes por pagar, se decidió adjudicarlos mediante acciones (Rendón

Marulanda, 2015). Dicho trámite se rige por lo dispuesto en el artículo 240 de la Ley 222 de 1995, el cual refiere:

Salvo que en los estatutos se fijare una mayoría decisoria superior, la distribución de utilidades la aprobará la asamblea o junta de socios con el voto favorable de un número plural de socios que representen, cuando menos, el 78% de las acciones, cuotas o partes de interés representadas en la reunión. Cuando no se obtenga la mayoría prevista en el inciso anterior, deberá distribuirse por lo menos el 50% de las utilidades líquidas o del saldo de las mismas, si tuviere que enjugar pérdidas de ejercicio anteriores (Ley 222, 1995).

Este artículo fue analizado por la Superintendencia de Sociedades en su Oficio 220-126594 del 31 de octubre de 2011 y en el cual afirmó, “las utilidades no repartidas o las reservas ocasionales, sólo podrán ser distribuidas a título de utilidad como consecuencia de una decisión de la asamblea que cambie la destinación específica dada”. (Oficio 220-126594, 2011).

Lo anterior permite inferir que la decisión de dejar de entregar dividendos corresponde al máximo órgano social y se hará efectiva al momento de cumplir con los quórum y mayorías previstas, ya sea en los estatutos de la sociedad o en la norma supletiva contenida en la Ley 222 de 1995, y siempre que estén justificadas por balances fidedignos relacionados a la situación económica de la compañía, por lo que resulta importante una vez analizado lo relacionado a los dividendos, comenzar a narrar el caso experimentado en la práctica profesional de derecho en Coltejer S.A.

En el año 2012, esta empresa llevó a cabo un Split Inverso, cambiando así el valor nominal de la acción de \$ 1 a \$ 10.000 pesos colombianos, reduciendo el número de acciones en circulación. La compañía atribuyó esta decisión al aumento en los precios de las materias primas y grandes disminuciones en las ventas (Revista Dinero, 2012). Esta decisión extendió sus efectos hasta la actualidad, repercutiendo en los intereses de los socios minoritarios, los cuales, al no estar enteramente informados sobre la naturaleza ni las consecuencias de la operación,

como tampoco de los derechos que los asisten, contactan al departamento de acciones a través de llamadas telefónicas y derechos de petición solicitando información sobre el número de las acciones en su propiedad y sobre sus respectivos dividendos. Al enterarse de que el número de acciones que tienen actualmente es diez veces menor que el número que aparece en el título accionario que poseen y que no hay dividendos pendientes por entregar porque les fueron adjudicados en acciones, se genera para ellos un desconcierto y una inconformidad, alegando falta de información e inclusión en la toma de decisiones de la compañía y desconocimiento del derecho societario. Ello reflejaba que dichos socios siempre estuvieron muy ajenos al funcionamiento interno de la compañía, bien sea porque teniéndolo no quisieron ejercer el derecho de inspección o bien porque no asistían a asambleas de accionistas.

Es conveniente traer a colación la definición que trajo Baracaldo Cárdenas y Rincón Sterling (2005) de socio minoritario, identificado como aquel sujeto de derecho que ostenta condición de socio o accionista de una sociedad, cuya participación en el capital social no alcanza a conformar un porcentaje de decisión que supone una mayoría en el máximo órgano social, con la característica particular de que dichos socios, para categorizarse como tales, deben encontrarse en desacuerdo o en disidencia con las directrices de administración realizadas por los que por sí solos o al agruparse conforman las mayorías de ley o de los estatutos pueden llevarlas a cabo. Dicha condición que se corresponde con la de los accionistas de Coltejer que acudieron manifestado su desacuerdo y disyuntiva con respecto a la decisión de realizar del Split Inverso en el año 2012.

Según la investigación realizada, un Split accionario no afecta de ninguna manera los derechos patrimoniales de los socios, sean mayoritarios o minoritarios, debido a que no se modifica realmente el monto del capital, sino, exclusivamente, la forma como éste está dividido (Barker, 1959), lo que evidencia que efectivamente no se concretó una real afectación a los mismos; afectación que podría configurarse si el supuesto de hecho del Split o ContraSplit implicara la emisión de nuevas acciones

en la operación, ya que dicho evento diluiría el porcentaje de participación de los mismos en el capital social.

Sin embargo la situación identificada con estos accionistas minoritarios permite cuestionarse sobre su protección en el marco del ordenamiento jurídico colombiano y de la doctrina actual societaria para rechazar u oponerse a este tipo de decisiones que su única limitación son los estatutos de la misma compañía, por lo que, en el siguiente capítulo se busca identificar los mecanismos que otorga el ordenamiento jurídico para un socio minoritario que se encuentre inconforme frente a tal decisión para arrojar conclusiones frente al material o la normativa encontrada.

### **CAPITULO III. MECANISMOS JURÍDICOS DE LOS SOCIOS MINORITARIOS AUSENTES O DISIDENTES RESPECTO DE LA REALIZACIÓN DE UN SPLIT O CONTRA SPLIT EN UNA SOCIEDAD ANÓNIMA ABIERTA.**

Para afrontar el estudio de la situación jurídica de los socios minoritarios frente a una operación de Split y de Contra Split en Colombia, hablaremos de los mecanismos e instituciones que tienen los socios para proteger sus derechos y posición dentro de la sociedad. En primer lugar, la pluralidad de socios en la adopción de decisiones del máximo órgano social; en segundo lugar, el derecho de inspección; en tercer lugar, el abuso de las mayorías; en cuarto lugar, el derecho de retiro; y en quinto lugar, las medidas administrativas especiales frente a la Superintendencia de Sociedades y complementarias.

Frente a la posible realización de un Split o Contra Split accionario, en una sociedad anónima y ante la distención de algunos socios minoritarios, es posible identificar en el ordenamiento jurídico, algunos mecanismos que buscan proteger los intereses de estos mismos, uno de ellos es la pluralidad de socios en la adopción de decisiones del máximo órgano social. En una sociedad anónima, las reuniones de la asamblea general, requieren de una pluralidad al momento de tomar las decisiones con el fin de no limitar las decisiones de la empresa como potestad de una sola persona, sea natural o jurídica, norma que exige en las reuniones del máximo órgano social la presencia de más de un socio para llevarse a cabo la reunión y para deliberar cualquier decisión (Ley 222, 1995).

En palabras de Baracaldo Cárdenas y Rincón Sterling (2005):

Es indiscutible que la exigencia de pluralidad de socios o accionistas en las reuniones del máximo órgano social en las sociedades comerciales reportan superlativa importancia para los socios minoritarios o grupos de ellos, toda vez que hace imperioso para socio mayoritario alguno contar con su asistencia y participación en las reuniones del máximo órgano social para que sea posible adoptar las decisiones que le interesan a él y a la sociedad comercial. Al igual que sucede en el caso del desconocimiento de la norma imperativa que exige la

aplicación del cociente electoral, todas las decisiones que se deriven de supuestas reuniones del máximo órgano social al cual no exista constancia que ha asistido más de un socio o accionista, se encuentran viciadas de nulidad y su decreto puede ser promovido ante la autoridad jurisdiccional competente (págs. 75,76).

No obstante lo anterior, la Superintendencia de Sociedades en el Memorando DAL-039 de 1999, aclaró que, si bien se requiere dicha pluralidad, bastará celebrarse con un solo socio que acuda en representación de otros, lo que supuso un límite para lo que debería ser, un mecanismo de protección para los minoritarios. Si bien es una medida acertada, se queda corta a la hora de querer ser ejercida por los minoritarios, pues al definirse la pluralidad jurídica de un solo socio en representación de muchos otros, se cae el argumento de la pluralidad física de no poder celebrarse con que asista un solo accionista a la reunión (Superintendencia de Sociedades, 2013).

Otro mecanismo jurídico que al ser ejercido de manera correcta puede garantizar un mayor margen de protección para el minoritario, es el derecho de inspección, aquel por medio del cual, el accionista por ostentar tal calidad, podrá informarse y documentarse sobre la situación jurídica y económica de la compañía y sobre los asuntos a discutirse en el máximo órgano social; así entonces los socios que se encuentran ajenos a la representación y administración de la empresa, pueden ejercer este derecho para tener el conocimiento que necesitan y de esta manera, encaminar sus votos a lo que es mejor para la compañía, financiera y jurídicamente.

Particularmente, para la sociedad anónima resulta fundamental para la protección del socio minoritario puesto que es el medio preciso para identificar irregularidades al interior de la compañía y conocer directamente la forma como la administración lleva a cabo sus funciones; para la sociedad anónima el mismo artículo regula que podrá ser ejercido dentro de los quince días hábiles anteriores a las reuniones de la asamblea general en que se examinen los balances de fin de ejercicio, lo que claramente limita este derecho.



Es importante tener en cuenta que al ser ejercido de forma correcta significa un respaldo para estos accionistas, ya que permite reunir elementos de juicio que le den argumentos al accionista para encaminar las decisiones y proponer cambios, si es necesario, en las reuniones sociales. La Ley 222, en su artículo 48, establece que, al ser obstruido este derecho, los administradores y los revisores fiscales, incurrirán en causal de remoción, otorgándole al socio la facultad de solicitar la remoción de estos mismos por faltar a sus deberes (Ley 222, 1995).

Con ocasión al ejercicio del derecho de inspección, el socio, en virtud de sus derechos políticos, encuentra la posibilidad de hacer solicitudes o recomendaciones a los órganos de administración, pero la ley no establece una consecuencia directa de no seguirlas o de no discutir las, por lo que, si bien el socio puede hacer estas recomendaciones a la administración y al órgano social como tal, si esto no es respaldado por la ley no tiene ningún fin especial de protección para dicho socio.

Frente a la efectiva realización de un Split o Split Inverso, debidamente aprobado como una decisión en asamblea de accionistas, con las mayorías requeridas y las formalidades legales, cabe preguntarse qué medidas puede tomar un accionista que estuvo ausente y tuvo conocimiento de esta información mucho tiempo después, como también un accionista que es disidente ante esta decisión, para dar respuesta a esta pregunta, es oportuno hacer un paralelo con el abuso del derecho a voto o abuso de mayorías, un tema de mucha importancia en la doctrina y jurisprudencia comercial actual.

El abuso del derecho a voto tiene su origen en el ordenamiento jurídico colombiano, primeramente en la Constitución Política en el artículo 95 (Constitución Política de Colombia, 1991) y posteriormente, tuvo un respaldo con el Código de Comercio, “el que abuse de sus derechos estará obligado a indemnizar los perjuicios que cause” (Decreto 410, 1971). Posteriormente para el derecho societario, e particular para las sociedades por acciones simplificadas, en específico se consagró en la Ley 1258 de 2008 consagró en el artículo 43, que: “se considerará abusivo el voto ejercido con el propósito de causar daño a la compañía o a otros

accionistas o a obtener para sí o para un tercero una ventaja injustificada” (Ley 1258, 2008).

Cada socio ejercerá el derecho de voto para un beneficio común y de la compañía, nunca buscando desmejorar los derechos de sus coasociados, en vista de que el derecho a voto tiene su origen en la ley y el contrato de sociedad y es necesario para cumplir con la función de la asociación, nunca debe ir en búsqueda de arrastrar a los demás coasociados de forma egoísta buscando solo un beneficio propio sin control alguno (Martínez Neira, 2010).

A pesar de que esta figura tuvo su origen en la sociedad por acciones simplificada S.A.S., la Superintendencia de Sociedades se ha valido de esta regulación y ha determinado, en su calidad de juez de los conflictos societarios, los elementos que constituyen un abuso del derecho. Haciendo énfasis en que el derecho a voto no puede convertirse en un instrumento para lesionar deliberadamente al socio minoritario ni para que los mayoritarios se adjudiquen prerrogativas especiales (Sentencia No. 801-136, 2015).

Así entonces, el demandante que invoque el abuso de derecho a voto deberá probar que esto le causa un perjuicio o daño a él o a la compañía y que dicho abuso obtuvo una ventaja injustificada. Igualmente, según el artículo 191 del Código de Comercio colombiano (1971), los administradores, los revisores fiscales y los socios ausentes o disidentes podrán impugnar las decisiones de la asamblea ante el desborde de facultades legales o estatutarias del máximo órgano social, la cual se llevará ante la Superintendencia de Sociedades mediante un proceso verbal sumario (Superintendencia de Sociedades, s.f.).

También en la legislación colombiana el accionista minoritario podrá iniciar acciones legales, debido al artículo 830 del Código de Comercio, relacionadas con el abuso del derecho de los accionistas mayoritarios. Los minoritarios pueden alegar el abuso de figuras jurídicas para defraudar la participación de los minoritarios y el

abuso en el uso de sus facultades como grupo controlante en la sociedad, esto será cuestión por analizar del juez societario (Gutierrez, 2015).

En vista de que en el caso concreto no se evidencia un perjuicio material y patrimonial a los socios minoritarios, no sería factible acudir a la institución del abuso del derecho por el voto de mayorías, ya que no habría lugar a probar un perjuicio real, no obstante, en este tipo de situaciones es el juez societario quien tiene la última palabra frente a las circunstancias especiales que se puedan probar. Lo que sí se ha evidenciado en la práctica profesional, frente a la reacción de los accionistas minoritarios con tal información del Contra Split, es la necesidad de un canal de comunicación para con estos, que permita un contacto más directo para hacerles saber la situación real de la compañía, de las decisiones de la administración y de sus efectos.

Otra figura que contempla nuestro ordenamiento jurídico y la cual es importante traer a colación es la del derecho de retiro, considerado como otro instrumento jurídico para proteger los intereses del socio minoritario y definido como aquel que otorga la posibilidad de dejar de hacer parte de la sociedad cuando el socio se muestre en desacuerdo con las decisiones proferidas por la compañía. Amparado en este derecho subjetivo surge el crédito a favor del socio minoritario que consiste en la devolución de lo aportado a la sociedad al momento del retiro (Ley 222, 1995).

Tal derecho está consagrado en la Ley 222 de 1995, aplicable para casos específicos, cuando se apruebe la transformación, fusión o escisión; la finalidad de este derecho es proteger los derechos de los socios minoritarios que con decisiones tomadas por las compañías a las que pertenecen, pueden verse vulnerados o desmejorados a nivel económico, por lo que, el legislador dio paso a la mencionada figura jurídica. Por su parte, Mora Sarria afirmó,

No sería ajustado a derecho que una decisión, incluso acorde a la ley, sea de tal trascendencia que en ciertos casos los socios minoritarios se vean verdaderamente afectados por la decisión aprobada, y no cuenten con la posibilidad de retirarse de una sociedad a la cual posiblemente ya no tengan ningún interés de pertenecer, y

no sólo deseo de pertenecer, sino que su permanencia les traerá efectos patrimoniales negativos. (Mora Sarria, 2011, págs. 6, 7).

La taxatividad de los eventos en que aplica el derecho de retiro deja automáticamente por fuera al caso en concreto de ausencia o disidencia de la realización de un Contra Split accionario en una compañía que posee forma como sociedad anónima abierta, pues, como es sabido, la decisión de hacer esta operación bursátil como lo es el Contra Split, no conlleva ningún detrimento o una seria afectación patrimonial en el socio minoritario por cuanto, ni si quiera implica modificación del capital social.

La legislación de un instrumento como el derecho de retiro se queda corta para la finalidad del mismo, debido a que pueden presentarse algunos eventos en los cuales también hay desmejora en los derechos económicos de un minoritario, o que aumentan su responsabilidad y no se encuentran regulados por el ordenamiento como causales para el derecho de retiro, tales como el evento de una prórroga del contrato social, un cambio en el objeto social de la compañía, propuestas que buscan proteger los intereses de los minoritarios (Mora Sarria, 2011). Sin embargo, la cuestión del presente como lo es la realización de Splits accionarios en una compañía tradicional que cuenta con una alta cifra de acciones en circulación durante más de cuarenta años, no se considera como una causal del derecho de retiro, apoyándonos en la taxatividad de los eventos regulados por la Ley 222 de 1995.

A su vez, la Superintendencia Financiera ha dicho que cuando una sociedad comercial vigilada por esta misma, decida cambiar el valor nominal de sus acciones, deberá proceder a reemplazar el título representativo de las acciones, también informar oportuna y suficientemente a las bolsas de valores de la modificación, para que las transacciones a realizarse cuenten con una claridad suficiente; será necesario también que en el título representativo de las acciones figuren todos los datos necesarios para identificar al titular de las acciones como participe en el capital de la compañía (Superintendencia Financiera, 1998), lo que nos muestra que

el deber de información de las sociedades que realizan estas operaciones para con la Bolsa de Valores es clara y obligatoria, lo que no se evidencia al respecto de los accionistas minoritarios de la misma compañía.

Otra de las medidas que buscan proteger a los socios minoritarios, es llevar a cabo medidas administrativas especiales ante la Superintendencia de Sociedades, pues dicha entidad como órgano de inspección, vigilancia y control de las sociedades comerciales en Colombia, tiene el deber de proteger y atender quejas o solicitudes cuando algún ciudadano como socio, vea afectado sus derechos y sus intereses, estas actuaciones especiales ante la Superintendencia de Sociedades tienen su origen en el artículo 87 de la Ley 222 de 1995, artículo en el cual para acceder a estas medidas se requieren uno o varios socios que representen al menos el 10% del capital social de la empresa y que dicha empresa, no esté sometida a la vigilancia de la Superintendencia Financiera, dicho requisito limita claramente la posibilidad para cualquier accionista que no ostente al menos el 10% de participación, excluyéndolo en el acceso a tal mecanismo jurídico.

Por otro lado, las medidas administrativas especiales consisten en el envío de delegados a las reuniones de la asamblea general o junta de socios, quienes pueden impartir las orientaciones pertinentes para el adecuado desarrollo de la reunión, en la convocatoria de la asamblea o junta de socios cuando quiera que éstas no se hayan reunido en las oportunidades previstas en los estatutos o en la ley, en la orden para que se subsanen las irregularidades de las suscripciones de acciones que se adelanten pretermitiendo los requisitos o condiciones consagrados en la ley, en los estatutos o en el reglamento respectivo o las de enajenaciones de acciones efectuadas con desconocimiento de los requisitos exigidos en la ley o en los estatutos para tal fin, en la orden para que se reformen las cláusulas o estipulaciones de los estatutos sociales que violen normas legales y en la práctica de investigaciones administrativas cuando se presenten irregularidades o violaciones legales o estatutarias, para esta última la Superintendencia adelantará

la respectiva investigación y de acuerdo con los resultados, decretará las medidas pertinentes según las facultades asignadas en esta ley (Ley 222, 1995).

Si bien, lo que esta ley promulgó con estas medidas es un gran avance frente a la vigilancia en la actuación de las sociedades comerciales, también es cierto que limitó el derecho solo para algunos y no para todos, pues en el caso del Split o Contra Split y por tratarse de sociedad anónima abierta inscrita en la Bolsa de Valores y vigilada por la Superintendencia Financiera, no es posible para estos accionistas acceder a alguna de dichas medidas.

Una vez analizados los mecanismos legales de protección que puede ejercer un socio minoritario al estar en disyuntiva frente a decisiones que tome una sociedad comercial, relativas al cambio en el valor nominal de la acción, es posible entrever la ausencia de regulación frente a este tema en particular y la importante pero no suficiente regulación de mecanismos frente a decisiones en general y frente a casos de desmejora en derechos del accionista minoritario, ya que, si bien el ordenamiento jurídico ha legislado en la búsqueda de una mayor protección, al momento de ser ejercidos estos mecanismos legales, se quedan cortos por sus requerimientos y por algunas veces, limitarse solo a un grupo específico de socios como lo es, ostentar una participación mínima.

También es importante tener en cuenta que con el presente artículo no se pretende causar un desequilibrio en el principio de democracia societaria, puesto que sería determinar la balanza en beneficio exclusivo para los socios minoritarios, situación que se prestaría para el mismo escenario de abusos y comisión de infracciones, pero sí analizar desde la perspectiva particular experimentada, los mecanismos a los que tienen derecho a ejercer dichos socios minoritarios inconformes con el cambio del valor nominal de las acciones. Así que, una vez realizada la investigación jurídica, es posible identificar que frente a este caso son muy pocas las opciones que le quedan a estos socios, permitiendo notar la ausencia de regulación.

Relativo a lo anteriormente mencionado, cabe anunciar que el 12 de agosto de 2015, se radicó ante la cámara de representantes el denominado Proyecto de Ley 70, el cual buscaba aplicar unas modificaciones al régimen societario actual, innovando en un llamado “régimen de opresión a los socios minoritarios, el conjunto de conductas concatenadas buscando el menoscabo de los derechos de los accionistas minoritarios que le corresponden conforme la ley”, dicho régimen pretendía abarcar las conductas que no son contempladas en el régimen actual del abuso del derecho de voto de mayorías, siempre y cuando estas conductas fueren probadas en el proceso de opresión que propone este proyecto de ley (Reyes Villamizar, 2015), dicho proyecto fue retirado del Congreso por falta de acogida, sin embargo, fue promovido por la misma Superintendencia de Sociedades, evidenciando una necesidad de mayor protección legal a estos socios (Quintero, 2017). Lo anterior desarrolla lo afirmado por Baracaldo Cárdenas C.A. y Rincón Sterling L.F. (2005) los cuales sostienen que,

Sobre el particular identificamos que en Colombia el grupo de población económicamente activa a través de las sociedades comerciales no conoce su real dimensión, el régimen jurídico de participación y protección a los socios minoritarios, razón por la que los instrumentos de protección a los derechos políticos y económicos de los socios minoritarios se tornan fallidos, ya sea porque no son ejercidos o se ejercen en abuso del derecho, extremos perjudiciales al orden y la seguridad jurídica-económica propia del modelo de estado de derecho (Baracaldo Cárdenas, C.A. y Rincón Sterling L. F., 2005, pág. 10).

En consecuencia, podemos ver que, en la práctica comercial colombiana, en cuanto a lo que Splits y Contra Splits respecta, no se evidencia un perjuicio material o patrimonial frente a los accionistas minoritarios, sin embargo, con ocasión a la investigación jurídica realizada, es posible concluir que tampoco existe en los medios de protección de los accionistas minoritarios, mecanismos efectivos para oponerse o rechazar este tipo de decisiones, o por lo menos, condiciones para ser informados exhaustivamente sobre estas operaciones y de sus efectos.

Con relación a lo experimentado en la práctica profesional es posible determinar que si bien no hay un detrimento real en los derechos económicos de los accionistas minoritarios con la aplicación de un Contra Split o Split accionario, se pueden mejorar las prácticas informativas de las sociedades comerciales, con el fin de evitar contiendas y conflictos con estos socios y de esta manera estos puedan contar con un mayor conocimiento de la compañía y del manejo de sus inversiones.



## **CONCLUSIONES.**

En el tráfico económico empresarial de Colombia, las sociedades como personas jurídicas, hacen uso de las herramientas jurídicas y económicas que les pone el ordenamiento a su disposición para llevar a cabo sus actividades. Una de estas es la operación del cambio en el valor nominal de la acción, que una vez analizada y estudiada en el presente artículo, es posible determinar que de los efectos buscados con ella no se tiene una verdadera certeza sobre sí realmente se materializan en el mercado accionario.

Una vez identificado el problema de la distensión de los socios minoritarios con respecto a la realización de un Split accionario, se investigó arduamente en el ordenamiento jurídico las medidas y mecanismos posibles para aminorar o solventar tales inconformidades, abarcando conceptos de suma importancia para la doctrina societaria colombiana.

Dicha investigación permitió analizar los mecanismos consagrados de tal forma que no se pudo encajar la oposición o ausencia a una decisión como el Split o Contra Split en algún mecanismo que realmente resguardara al socio minoritario a la hora de oponerse efectivamente a una de estas decisiones. También se encontró que muchos de estos mecanismos consagrados en la legislación colombiana, no son aplicables al momento de ser ejercidos con relación a la finalidad de estos, de acuerdo con los requisitos de cada uno de ellos. Lo anterior nos arrojó a la conclusión que en consonancia con el Proyecto de Ley 70 de 2015, se prevé la necesidad de regular un estatuto completo de protección al socio minoritario, con procedimientos realmente efectivos.

Finalmente, frente a los resultados obtenidos y las conclusiones arrojadas, conviene recomendar que la situación de inconformidad evidenciada durante la práctica profesional con los accionistas minoritarios con ocasión de una operación tan poco común como la del Contra Split puede mejorarse o aminorar sus efectos

negativos entre aquellos mediante la confección y elaboración que un manual de buenas prácticas corporativas o due diligence, con el visto bueno de la Superintendencia de Sociedades, mediante el cual se prevea un procedimiento especial para proteger a los socios minoritarios frente a este tipo de operaciones informándole con antelación de dicha operación, acerca de la naturaleza de la misma, de sus consecuencias y de los derechos que les asisten.

Según la revista Deloitte (2012, pág. 2) “La adopción de mejores de mejores prácticas ayuda a las compañías a reformar su gestión, así como a mejorar la percepción de los accionistas y terceros interesados, generando mayor valor a la empresa, según la misma un manual de buenas prácticas corporativas brinda una imagen de mayor transparencia y confiabilidad para la compañía tanto al interior de la empresa como para terceros interesados en ella, sea para invertir o para comprar, especialmente si son sociedades que cotizan en Bolsa de Valores. Por ello, se considera que cualquier sociedad puede beneficiarse de un manual de buenas prácticas o due diligence para suplir la normativa sobre la materia nacional, que en muchos casos no alcanza a actualizarse a las prácticas modernas.

## REFERENCIAS.

Baracaldo Cárdenas, C.A. y Rincón Sterling L. F. (2005). Regimen jurídico de participación y protección de los socios minoritarios en los diferentes tipos de sociedades comerciales en Colombia. *Intellectum, Universidad de la Sabana*, 65-66-67. Obtenido de [intellectum.unisabana.edu.co: https://intellectum.unisabana.edu.co/bitstream/handle/10818/5489/129267.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://intellectum.unisabana.edu.co/bitstream/handle/10818/5489/129267.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

Barker, C. (1959). Price Changes of Stock-Dividend Shares at Ex-Dividend Dates. *The Journal Of Finance*, 14(3), 373-378. doi:10.2307/2976810

Bolsa de Valores. (s.f.). *Bolsa de Valores de Colombia*. Obtenido de Bolsa de Valores de Colombia: <https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Listado+de+Emisores>

Camacho Vargas, Vanegas López y Restrepo. (29 de Septiembre de 2014). Rentabilidades asociadas a las operaciones Split en acciones: efectos en empresas colombianas. *Puente Revista Científica*, 8(2), 10. Obtenido de <https://revistas.upb.edu.co/index.php/puente/article/view/7133/6522>

Coltejer . (s.f.). [www.coltejer.com.co](http://www.coltejer.com.co). Obtenido de COLTEJER: [https://www.coltejer.com.co/es/coltejer/accionistas-4#accionistas\\_composicion](https://www.coltejer.com.co/es/coltejer/accionistas-4#accionistas_composicion)

Colombia. Asamblea Nacional Constituyente. Constitución Política de Colombia (4 de julio de 1991) Gaceta Constitucional No. 116 de 20 de julio de 1991. Obtenido de <http://www.secretariasenado.gov.co/index.php/constitucion-politica>

Colombia. Presidencia de la República. Decreto 410. (16 de junio de 1971). *Por el cual se expide el Código de Comercio*. Diario Oficial No. 33.339.

Colombia. Congreso de la República. Ley 222. (20 de diciembre de 1995). *Por la cual se modifica el Código de Comercio y se dictan otras disposiciones*. Diario Oficial No. 42.156.

Colombia. Congreso de la República. Ley 1258. (5 de diciembre de 2008). *Por medio de la cual se crea la sociedad por acciones simplificada*. Bogotá. Diario Oficial No. 47.194.

Corte Constitucional. (2004). Bogotá D.C. Sentencia C-865 de 2013. MP. Jaime Araujo Rentería. Obtenido de <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2004/c-865-04.htm>

Deloitte. (2012). La sociedad anónima y el accionista minoritario: problemática e importancia. *Deloitte*, 3-4. Obtenido de <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/sociedad-anonima-y-accioista-minoritario.pdf>

Escarria Buriticá y Madrid-Malo Bravo. (2018). Efectos en las acciones colombianas a causa de una operación Split y su comparación con acciones en el mercado de estados unidos. *Repositorio Institucional Universidad Eafit*, 26-28. Obtenido de [https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/12946/Andr%c3%a9s\\_MadridMalo\\_Santiago\\_EscarriaBuritic%c3%a1\\_2018.pdf?sequence=2&isAllowed=y](https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/12946/Andr%c3%a9s_MadridMalo_Santiago_EscarriaBuritic%c3%a1_2018.pdf?sequence=2&isAllowed=y)

Gitman Lawrence, J. & Joehnk, M. (2009). Fundamentos de inversiones. En L. J. .- , & P. M. Rosas (Ed.), *Fundamentos de inversiones* (M. A. Carrión, Trad., Décima ed., Vol. 1, pág. 724). México, México, México: Pearson Educación. Obtenido de <https://www.uv.mx/personal/clelanda/files/2016/03/Gitman-y-Joehnk-2009-Fundamentos-de-inversiones.pdf>

Gitman, L. J. (2003). *Principios de administración financiera* (Décima ed.). (E. Q. Duarte, Ed., & E. N. Ramos, Trad.) Mexico, México, México: Pearson Educación. Obtenido de [https://books.google.com.co/books?id=KS\\_04zILe2gC&printsec=frontcover](https://books.google.com.co/books?id=KS_04zILe2gC&printsec=frontcover)

Gómez-Sala, J. (1 de febrero de 2001). Rentabilidad y Liquidez alrededor de la fecha de desdoblamiento de acciones. *Investigaciones económicas*, 25, 171-202. Obtenido de

[https://www.researchgate.net/publication/5108310\\_Rentabilidad\\_y\\_liquidez\\_alrededor\\_de\\_la\\_fecha\\_de\\_desdoblamiento\\_de\\_las\\_acciones](https://www.researchgate.net/publication/5108310_Rentabilidad_y_liquidez_alrededor_de_la_fecha_de_desdoblamiento_de_las_acciones)

Gutierrez, P. (8 de Julio de 2015). Medidas de protección de accionistas minoritarios. *Asuntos Legales*. Obtenido de <https://www.asuntoslegales.com.co/analisis/pamela-gutierrez-515761/medidas-de-proteccion-de-accionistas-minoritarios-2274731>

Martínez Neira, N. H. (2010). *Cátedra de Derecho Contractual Societario: Regulación comercial y Bursátil de los actos y contratos societarios*. Buenos Aires: Abeledo Perrot.

Medellín León, S. (2016). Abuso del derecho de voto de mayorías: lecciones para la aplicación del régimen de opresión de socios minoritarios en Colombia. *Revista De Derecho Privado, Universidad de Los Andes.*, 4-10.

Mora Sarria, L. (3 de abril de 2011). Derecho de retiro, ¿realidad o letra muerta? *Criterio Jurídico*, 1(3), 6,7. Obtenido de <https://revistas.javerianacali.edu.co/index.php/criteriojuridico/article/view/215>

Quintero, F. (4 de Octubre de 2017). *Reforma al régimen societario y operaciones intra-grupo*. Obtenido de *Asuntos Legales*: <https://www.asuntoslegales.com.co/analisis/felipe-quintero-2555296/reforma-al-regimen-societario-y-operaciones-intra-grupo-2555278>

Rendón Marulanda, O. P. (20 de 02 de 2015). Accionistas de Coltejer piden dividendos. *El mundo*. Obtenido de [https://www.elmundo.com/portal/noticias/economia/accionistas\\_de\\_coltejer\\_piden\\_dividendos.php#.XmbFRKhKjIU](https://www.elmundo.com/portal/noticias/economia/accionistas_de_coltejer_piden_dividendos.php#.XmbFRKhKjIU)

Revista Dinero. (4 de Octubre de 2012). Acción de Coltejer cambiará su valor en la BVC. *Dinero*. Recuperado el 5 de febrero de 2019, de <https://www.dinero.com/inversionistas/articulo/accion-coltejer-cambiara-su-valor-bvc/148338>

Reyes Villamizar, F. (20 de diciembre de 2015). Proyecto de Ley 70. *Proyecto de Reforma al Régimen Societario*, 37-45. Colombia. Obtenido de <https://www.supersociedades.gov.co/Historial%20de%20Noticias/2015/Septiembre/Libro%20proyecto%20de%20reforma.pdf>

Sánchez Jiménez, I. (2017). *Repositorio Institucional*. (U. C. Colombia, Ed.) Obtenido de [repository.ucatolica.edu.co: https://repository.ucatolica.edu.co/bitstream/10983/15051/1/SOCIEDADES%20MERCANTILES%20EN%20COLOMBIA.pdf](https://repository.ucatolica.edu.co/bitstream/10983/15051/1/SOCIEDADES%20MERCANTILES%20EN%20COLOMBIA.pdf)

Superintendencia de Sociedades. (2015). Bogotá D.C. Sentencia No. 801-136, 2014-801-136 (17 de septiembre de 2015)

Superintendencia de Sociedades. Concepto 220-24650 de 2005. (18 de Mayo de 2005). Bogotá D.C.

Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-029027. (9 de abril de 2008). Bogotá D.C. Obtenido de [https://www.supersociedades.gov.co/nuestra\\_entidad/normatividad/normatividad\\_conceptos\\_juridicos/OFICIO%20220-029027.pdf](https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridicos/OFICIO%20220-029027.pdf)

Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-126594 (31 de octubre de 2011). Bogotá D.C. Obtenido de [https://www.supersociedades.gov.co/nuestra\\_entidad/normatividad/normatividad\\_conceptos\\_juridicos/31894.pdf](https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridicos/31894.pdf)

Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-060165. (8 de Agosto de 2012). Bogotá D.C.

Superintendencia de Sociedades. Oficio No. 220-090529, Radicado 2013-01-209516 (23 de julio de 2013). Bogotá D.C. Obtenido de [https://www.supersociedades.gov.co/nuestra\\_entidad/normatividad/normatividad\\_conceptos\\_juridicos/33491.p](https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridicos/33491.p)

Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-043847. (6 de Mayo de 2013). Bogotá D.C. Obtenido de <https://vlex.com.co/vid/oficio-220-438001873>.

Superintendencia de Sociedades. (s.f.). *Superintendencia de Sociedades*. Obtenido de Superintendencia de Sociedades: [supersociedades.gov.co](https://supersociedades.gov.co)

Superintendencia Financiera. (6 de Julio de 1998). *Superintendencia Financiera de Colombia*. Bogotá D.C. Obtenido de Superintendencia Financiera de Colombia: <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/normativa/historico-normas-de-las-anteriores-superintendencias-bancaria-y-de-valores-/38954>

Superintendencia Financiera de Colombia. Resolución No. 1003 de 2002. (20 de Diciembre de 2002). *Por la cual se modifica la Resolución 1200 de 1995*. Colombia. Bogotá D.C. Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/Publicaciones/publicaciones/loadContentenidoPublicacion/id/18280/dPrint/1/c/0>

Toro Mejía, C. (2012). La relevancia del 'due diligence' en una adquisición. *Asuntos Legales*, 1.

U.S. Securities And Exchange Commission. (s.f.). *Investor.gov U.S. Securities And Exchange Commission*. Obtenido de Investor.gov: <https://www.investor.gov/additional-resources/general-resources/glossary/stock-split>

Villa Uribe, D. (2015). La persona jurídica y la responsabilidad limitada en las sociedades comerciales. *Repositorio Institucional de la Universidad Pontificia Bolivariana*, 38. Obtenido de [https://repository.upb.edu.co/bitstream/handle/20.500.11912/2777/Art%c3%adculo%20Publicable\\_MD\\_David%20Villa%20Uribe.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repository.upb.edu.co/bitstream/handle/20.500.11912/2777/Art%c3%adculo%20Publicable_MD_David%20Villa%20Uribe.pdf?sequence=1&isAllowed=y)