

Oficio 220-0140624 junio 18 de 2008

Asunto: Pago de Dividendos en Acciones ☐ Valor intrínseco de la acción.

Me refiero a sus escritos radicados en esta Entidad con los números 2008-01-095762 y 2008-01-95458, mediante los cuales presenta la siguiente consulta:

☐ *¿Es posible que una sociedad anónimas de economía mixta, cuyo capital autorizado es de \$40.000.000.000.00 representado en 4.000.000.000 de acciones de valor nominal de \$10 cada una, en la que el Estado es propietario aproximadamente del 82% de las mismas, pague los dividendos a sus accionistas entregándoles acciones a valor intrínseco?*

Respuesta a la Consulta

En relación con el pago de dividendos en acciones el artículo 455 del Código de Comercio, establece:

☐ *Hechas las reservas a que se refieren los artículos anteriores, se distribuirá el remanente entre los accionistas.*

El pago del dividendo se hará en dinero efectivo, en las épocas que acuerde la asamblea general al decretarlo y a quien tenga la calidad de accionista al tiempo de hacerse exigible cada pago.

No obstante, podrá pagarse el dividendo en forma de acciones liberadas de la misma sociedad, si así lo dispone la asamblea con el voto del ochenta por ciento de las acciones representadas. A falta de esta mayoría, sólo podrán entregarse tales acciones a título de dividendo a los accionistas que así lo acepten.

Parágrafo En todo caso, cuando se configure una situación de control en los términos previstos en la ley, sólo podrá pagarse el dividendo en acciones o cuotas liberadas de la misma sociedad, a los socios que así lo acepten☐.

Estudiada la norma transcrita, se encuentra que en relación con el pago de dividendos en acciones, el legislador se ocupó únicamente de las mayorías necesarias para adoptar la decisión, sin entrar en el detalle indagado por el consultante, respecto de que valor debe darse a la acción objeto del pago como dividendo.

Revisada la Ley 489 de 1998, por la cual se dictan normas sobre la organización y funcionamiento de las entidades del orden nacional, y se dictan otras disposiciones, en especial el artículo 97 que regula algunos aspectos de las sociedades de economía mixta, se encuentra que tampoco estipuló nada relacionado con el valor del acción para el pago de los dividendos.

No obstante lo anterior, es claro que el querer del legislador (*plasmada en el artículo 455 del Código de Comercio*), es que se cumpla de una manera o de otra (*en efectivo o en acciones*) con una de las finalidades del contrato de sociedad y se haga efectivo un derecho de los socios o accionistas, cual es el de percibir utilidades (numeral 2 artículo 379 ídem).

Por lo expuesto, es necesario examinar si al pagar los dividendos en acciones al valor intrínseco se satisface lo ordenado en relación con las utilidades, tanto en el artículo 455 y al numeral 2 del artículo 379 ídem.

Valor Intrínseco de la Acción

El patrimonio de la sociedad está compuesto o formado por acciones de igual valor. Luego, el valor intrínseco de la acción de una empresa, esta dado por el resultado de dividir el patrimonio líquido (Activos menos pasivos) por el número de acciones en circulación o en poder de los socios. El patrimonio que se toma como referencia, es el patrimonio contable, esto es, el patrimonio que figura en los estados financieros.

El valor intrínseco de la acción depende de la estructura financiera de la empresa, de la composición de su patrimonio. Si la empresa es rentable, el valor intrínseco de sus acciones **aumenta**, y caso contrario, si la rentabilidad es nula o negativa, el valor intrínseco de la acción **disminuye**, esto debido a que el valor dividido es el patrimonio, y si este aumenta o disminuye como consecuencia del comportamiento de las finanzas de la empresa, por ende también lo hace el valor intrínseco de la acción.

En conclusión, el valor intrínseco no es estable en el tiempo y por ende puede ser inferior o superior al valor nominal de la acción.

Ahora veamos, si el valor intrínseco es superior al valor nominal, tal diferencia deberá registrarse como prima en colocación de acciones, de conformidad con lo previsto en el artículo 89 del Decreto 2649 de 1933, el cual dispone:

☐ ***Dividendos, participaciones o excedentes decretados en especie.*** *La utilidad decretada en especie representa los dividendos, participaciones o excedentes que se ha decidido capitalizar, respecto de la cual aún no se han expedido los documentos representativos del aporte. La diferencia entre el valor nominal de los aportes y su valor asignado para efecto de la capitalización se debe registrar como prima en la colocación de aportes.*☐

Lo anterior tiene como significado que el pago del dividendo no es completo, en razón a que parte de los dividendos debe ser registrado en la cuenta prima en colocación de acciones, rublo que hace parte del patrimonio de la sociedad y que nuevamente queda a disposición del máximo órgano social para disponer de él, por tanto el valor del dividendo decretado no ingresa íntegramente al patrimonio del socio o accionista, es así que con ello no se da cumplimiento a lo ordenado en el artículo 455 relacionado, esto es, que el accionista reciba el valor completo del dividendo decretado.

.De otra parte si el valor intrínseco es menor al valor nominal, es de recordar que de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 386 del Código de Comercio, no podrán entregarse o colocarse acciones por un valor inferior al nominal,.

En conclusión y con fundamento en lo expuesto, no es posible pagar utilidades con acciones al valor intrínseco, en esencia por cuanto no se realiza el pago cabal de la obligación a cargo de la sociedad de entregar el dividendo decretado en forma completa

En los anteriores términos hemos dado respuesta a su consulta, no sin antes manifestarle que los efectos del presente pronunciamiento son los contemplados en el artículo 25 del Código Contencioso Administrativo