Sentencia C-188/08

SOCIEDAD ANONIMA-Clases

Consagra la legislación colombiana dos clases de sociedades anónimas. La sociedad anónima abierta aquella que negocia sus acciones en el mercado público de valores, y la sociedad anónima cerrada la que no lo hace.

SOCIEDAD ANONIMA ABIERTA Y SOCIEDAD ANONIMA CERRADA-Elementos comunes

Las sociedades anónimas, guardan en común esencialmente el elemento asociativo, el ánimo de lucro, la limitación de la responsabilidad de sus socios hasta el monto de sus respectivos aportes y la forma en que está constituido el capital social, es decir, en acciones.

SOCIEDAD ANONIMA ABIERTA Y SOCIEDAD ANONIMA CERRADA-Aspectos en los que la regulación de las sociedades anónimas abiertas es diferente de las sociedades anónimas cerradas

SOCIEDAD ANONIMA ABIERTA-Elementos que la diferencian

(i)Negocian sus acciones sin que los socios puedan decidir si invocan el derecho de preferencia, porque ello está siempre legalmente excluido; (ii) Generalmente aglutinan grandes masas de ahorro del público; y (iii) Están constituidas por un gran número de accionistas.

JUICIO DE IGUALDAD-Imposibilidad frente a diferencias que asignan características singulares de relevancia y trascendencia constitucional

QUORUM Y MAYORIAS EN SOCIEDAD ANONIMA ABIERTA/QUORUM Y MAYORIAS EN SOCIEDAD ANONIMA CERRADA-Regulación diferenciada

La regulación diferenciada que el artículo 68 de la Ley 222 de 1995 le da a las sociedades que negocian sus acciones en el mercado público de valores y las que no lo hacen, no viola el principio de igualdad

Referencia: expediente D-6885

Demanda de inconstitucionalidad contra el artículo 68 (parcial) de la Ley 222 de 1995.

Magistrado Ponente

Dr. MANUEL JOSÉ CEPEDA ESPINOSA

Bogotá, D.C., veintisiete (27) de febrero de dos mil ocho (2008).

La Sala Plena de la Corte Constitucional, en cumplimiento de sus atribuciones constitucionales y de los requisitos y trámites establecidos en el Decreto 2067 de 1991, ha proferido la siguiente:

SENTENCIA

I. ANTECEDENTES

En ejercicio de la acción pública de inconstitucionalidad consagrada en los artículos 40-6, 241 No. 4 y 242-1 de la Constitución Política, el ciudadano Alfredo Beltrán Sierra demandó la expresión "En los estatutos de las sociedades que no negocien sus acciones en el mercado público de valores, podrá pactarse un quórum diferente o mayorías superiores a las indicadas", del artículo 68, Ley 222 de 1995, por considerar que vulnera el Preámbulo y el artículo 13 de la Carta.

Mediante Auto del 13 de agosto de 2007, el Magistrado Sustanciador admitió la demanda referida y ordenó comunicar su iniciación al señor Presidente del Congreso de la República, al Señor Presidente de la República y al Ministro del Interior y de Justicia, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 11 del Decreto 2067 de 2001. Asimismo, ordenó comunicarlo a la Academia Colombiana de Jurisprudencia y a las Facultades de Derecho de la Universidad Javeriana (Bogotá) y Nacional de Colombia, de acuerdo a las facultades conferidas por el artículo 13 del Decreto 2067 de 1991. Además, ordenó fijar en lista las normas acusadas, para efectos de garantizar la intervención ciudadana, de acuerdo a lo ordenado por el artículo 7 del Decreto 2067 de 1991. Finalmente, ordenó correr traslado al señor Procurador General de la Nación, dando cumplimiento a lo prescripto por el artículo 7 del referido Decreto.

Cumplidos los trámites constitucionales y legales, propios de los procesos de constitucionalidad, la Corte Constitucional procede a decidir acerca de la demanda en referencia.

II. NORMAS DEMANDADAS

Se trascribe a continuación el texto de la norma referida, subrayando la expresión demandada:

"LEY 222 DE 1995

Por la cual se modifica el Libro II del Código de Comercio, se expide un nuevo régimen de procesos concursales y se dictan otras disposiciones.

EL CONGRESO DE COLOMBIA

DECRETA:

TÍTULO I

RÉGIMEN DE SOCIEDADES

(…)

SOCIEDAD ANÓNIMA

(…)

ARTÍCULO 68. Quórum y mayorías. 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 quórum inferior.

Con excepción de las mayorías decisorias señaladas en los artículos 155, 420 numeral 5 y 455 del Código de Comercio, las decisiones se tomarán por mayoría de los votos presentes. En los estatutos de las sociedades que no negocien sus acciones en el mercado público de valores, podrá pactarse un quórum diferente o mayorías superiores a las indicadas."

III. LA DEMANDA

Los cargos de inconstitucionalidad de la demanda pueden sintetizarse así:

Como cuestión previa el demandante señala que no existe cosa juzgada constitucional respecto de la norma acusada. Si bien en la Sentencia C-707 de 2005 la Corte Constitucional estudió la constitucionalidad del artículo 68 demandado, es lo cierto que declaró la exequibilidad de la expresión "en los artículos 155, 420 numeral 5º y 455 del Código de Comercio", restringiendo el alcance del fallo a ese aparte normativo y a los cargos analizados en dicha providencia. Por consiguiente, tan solo existe cosa juzgada relativa respecto del artículo 68 de la Ley 222 de 1995, lo que no impediría el pronunciamiento, en esta ocasión, de la Corte Constitucional.

Para el accionante, las razones que sustentan la inconstitucionalidad de la norma acusada radican en el tratamiento distinto e injustificado que le otorga la ley a las dos clases de sociedades anónimas – las que negocian sus acciones en el mercado público de valores y las que no lo hacen-, en lo atinente a determinación del quórum y las mayorías.

Toda sociedad anónima puede caracterizarse como una sociedad de capital, constituida intuito pecuniae; conformada por socios que limitan su responsabilidad al monto de sus respectivos aportes; administrada por gestores temporales y revocables; acompañada en su denominación por las letras "S.A."; con capital social, representado en títulos valores participativos negociables. Es esta última característica justamente la que permite distinguir entre dos clases de sociedades anónimas, "según que la negociación de las acciones se realice en el mercado público de valores con sujeción a la ley de la oferta y la demanda, o que se negocien fuera de éste con arreglo al pacto de preferencia si así lo establecen los estatutos sociales. En el primer caso, la sociedad anónima en cuestión será abierta y, en el segundo, cerrada".

Las sociedades actúan por la voluntad de los órganos sociales, el máximo de los cuales es la asamblea general de accionistas. La autonomía de la voluntad que la ley reconoce a los socios, permite que éstos determinen "las normas internas que regulan la vida de la sociedad y las funciones que cumplen los distintos órganos sociales"; pero también la ley, como expresión de los intereses superiores de la colectividad, "determina un contenido mínimo de la regulación que ha de quedar comprendida dentro de los estatutos de la sociedad, normas que en tal caso no son supletivas de la voluntad contractual de los particulares, sino de carácter imperativo".

El artículo 68, contentivo de la expresión acusada, contempló que el "quórum deliberatorio" de la asamblea general se conforma con la presencia de un número plural de socios,

representativo de, por lo menos, la mitad más una de las acciones suscritas, a menos que en los estatutos se pacte un quórum inferior. En este aspecto, la ley es supletiva de la voluntad de los socios y se aplica por igual a cualquier clase de sociedad anónima.

En lo que se refiere al "quórum decisorio", el artículo 68 establece que las decisiones deben tomarse por mayoría de los votos presentes en la asamblea, excepción hecha de los casos a que se refieren los artículos 155, 420 numeral 5 y 455 del Código de Comercio. Empero, esa regla sólo es imperativa para las sociedades abiertas; siendo para las cerradas tan sólo una disposición supletiva de la voluntad de los socios. El mismo artículo 68, en la expresión acusada, faculta a las sociedades que no negocien sus acciones en el mercado público de valores (cerradas) a pactar un quórum diferente o mayorías superiores a las indicadas. Así, "la legislación que venía regulando de manera uniforme y con reglas iguales la deliberación y el funcionamiento de la asamblea general de accionistas en las sociedades anónimas, rompe de manera abrupta con ese principio y opta por conferir una autorización para que, ni siquiera todas las sociedades anónimas cerradas sino solamente las que opten por hacer uso de esa facultad puedan regirse por un quórum decisorio diferente o mayorías superiores a las de las indicadas en la regla general, esto es la mayoría de los votos presentes en la asamblea". Esa excepción facultativa es violatoria del Preámbulo y el artículo 13 de la Constitución.

De acuerdo con el Preámbulo y el artículo 13 de la Carta, el legislador debe ejercer su atribución constitucional de hacer las leyes de modo que sean generales, impersonales y objetivas. Por tanto, una excepción a la generalidad supone para el legislador la carga de justificarla. "Ello significa que si una norma expedida por el legislador regula de manera diferente situaciones con supuestos fácticos iguales resulta contraria a la Constitución", sin perjuicio de los casos en los cuales puedan tener lugar discriminaciones positivas, precisamente en pos del principio de igualdad. Y si bien el legislador cuenta con amplitud para regular actividades económicas, no por ello pierde vigencia el imperativo de igualdad constitucional, ni se lo exime de justificar razonablemente las excepciones a las reglas generales.

El artículo 68 de la Ley 222 de 1995 trata de manera igual a las sociedades anónimas en lo que atañe al quórum deliberatorio, a la regla general que consagra la mayoría de votos requerida para decidir, a las excepciones a esa regla contenidas en los artículos 155, 420 numeral 5 y 455 del Código de Comercio. Sin embargo, "de manera sorpresiva y sin justificación razonable desde el punto de vista constitucional, se vuelve la espalda al principio de la igualdad y sobre su desconocimiento se establece una diferencia de trato respecto de las sociedades anónimas abiertas y cerradas, al establecer que en los estatutos de esta últimas (…) se pueda pactar un quórum diferente al de la mayoría de los votos presentes o mayorías superiores a las indicadas en esa misma disposición legal", con lo cual se crea un tratamiento diferenciado entre sociedades anónimas, que carece de justificación razonable.

La única referencia que se hace a tal justificación está en la Gaceta del Congreso, en la ponencia para segundo debate a los proyectos de ley Nº 119-93 y 163-93 Cámara (acumulados), en la que se expresa: "Respecto a las sociedades anónimas, una modificación que se propone es la relativa a la reducción de la mayoría decisoria de la asamblea general de accionistas que implicará que en estas sociedades, las decisiones deban adoptarse en

todos los casos, cuando menos, con la mayoría absoluta de las acciones representadas en la reunión, pero dejándose abierta la posibilidad de que en las sociedades que no negocien sus acciones en el mercado público de valores, puedan estipularse en los estatutos mayorías decisorias superiores para determinadas decisiones. Con ello se busca crear un espacio para los inversionistas, de tal manera que éstos no se vean precisados a recurrir a grandes inversiones para alcanzar el control decisorio".

Aunque también hay justificaciones en la doctrina y en especialistas que participaron de la discusión y redacción final de la ley, y que expresan una razón distinta a la de la ponencia, para quienes "Indudablemente, la libertad contractual en materia de quórum y mayorías decisorias es de gran utilidad para los accionistas de sociedades anónimas cerradas. En efecto, las relaciones entre distintos grupos de accionistas pueden regularse, en forma adecuada, mediante la fijación estatutaria de porcentajes accionarios calificados, tanto para la deliberación del máximo órgano social, como para la adopción de algunas o todas las decisiones que se defieren a la asamblea general de accionistas. Precisamente con fundamento en esa consideración, el autor se opuso radicalmente a que se restringiera la autonomía contractual en una materia de tanta trascendencia en las sociedades que no negocian sus acciones en el mercado público de valores. Precisamente por esa consideración se incluyó una frase final en el artículo 68, citado, a cuyo tenor, en los estatutos de dichas compañías podrá pactarse "un quórum diferente o mayorías superiores a las indicadas".

A juicio del demandante, las razones contenidas en la Gaceta del Congreso carecen de fundamento, pues en ellas no se dice cómo es posible que la excepción a la regla general, que permitiría a las sociedades anónimas cerradas pactar quórum diferente o mayorías superiores, contribuiría a crear "un espacio para los inversionistas, de tal manera que éstos no se vean precisados a recurrir a grandes inversiones para alcanzar el control decisorio". Tampoco se expresa en la ponencia o en el debate por qué no habría de cumplirse con ese propósito si la exigencia para cualquier sociedad anónima fuera decidir con la mayoría de votos presentes, ni por qué no se permite a las sociedades anónimas abiertas hacer pactos semejantes a los de las cerradas.

Por otra parte, no podría aducirse como justificación razonable de la diferencia el que con ella puedan ser reguladas adecuadamente las relaciones entre distintos grupos de accionistas, fijando quórum o mayorías especiales, "pues así se desconoce el presupuesto fáctico de identidad de los dos tipos de sociedades, esto es, que ambas son anónimas, que ambas pueden negociar sus acciones, que ambas tienen asamblea general, administradores temporales y capital social conformado por acciones".

Finalmente y de aceptarse que dicha distinción siga vigente, puede ocurrir que una misma sociedad, al vaivén de las circunstancias, cambie alternativamente de régimen, adaptando constantemente sus estatutos para tal finalidad, "lo que traería inestabilidad jurídica precisamente por falta de generalidad y objetividad en la ley".

Por esas razones, el actor concluye solicitando la declaratoria de inexequibilidad de la expresión demandada.

IV. INTERVENCIONES

1. Universidad Nacional de Colombia

El ciudadano Gamal Mohammand Otham Atshan Rubiano interviene como delegado de la Universidad Nacional para solicitar a la Corte Constitucional que declare exequible la norma acusada.

Comienza su intervención estableciendo que la diferencia entre las sociedades anónimas abiertas y las cerradas no radica en que la una negocie sus acciones en el mercado público de valores y la otra no, sino en que en los estatutos de la sociedad no se hubiere pactado derecho de preferencia, de suerte que las acciones se puedan negociar libremente. De este modo se logra que la sociedad sea abierta a todos los inversionistas; "al no estar restringida la negociabilidad de las acciones puede llegar a convocar al público a suscribir las acciones y/o los BOCEAS, es decir los bonos convertibles en acciones. Es más, cumpliendo con ciertos requisitos, puede llegarse incluso a inscribir las acciones en el Registro Nacional de Valores, e incluso en la Bolsa de Valores que es el mercado natural de este tipo de papeles comerciales". Las sociedades cerradas, por el contrario, son aquellas en las cuales se restringe la colocación y negociación de acciones por virtud del pacto de preferencia. Así, realmente la sociedad anónima cerrada es una sociedad personalista "bajo el ropaje de una sociedad anónima".

Según su criterio, es la necesidad de mantener el control de la sociedad, sin hacer ingentes esfuerzos económicos, lo que justifica que en sociedades anónimas cuyas acciones sean negociadas en el mercado público de valores, no puedan pactarse mayorías o quórum superiores a los dispuestos por la regla general. En ese sentido, la diferenciación no es gratuita o caprichosa, sino objetiva, fundada.

2. Superintendencia de Sociedades

La apoderada de la Superintendencia de Sociedades interviene presentando memorial, en el cual solicita que se declare la exequibilidad de la expresión acusada.

Expresa que la entidad representada por ella, ya había conceptuado acerca del problema suscitado por la demanda, razón por la cual habrá de limitarse a transcribir lo dicho en el Oficio 220-60732 del 27 de diciembre de 1996.

En el concepto de la Superintendencia de Sociedades, la disposición contenida en el artículo 68 de la Ley 222 de 1995, trae un mandato imperativo para las sociedades anónimas que negocien sus acciones en el mercado público de valores, en cuanto se refiere a mayorías, pudiéndose pactar un quórum inferior, nunca superior. En las sociedades anónimas cerradas, en cambio, puede pactarse un quórum inferior o superior y mayorías superiores.

Así, el motivo por el cual está avalado un tratamiento diferencial para una y otra clase de sociedad anónima, reside en el propósito de incentivar la inversión, pues "al requerir que el quórum y las mayorías con las cuales su máximo órgano social adopta determinadas decisiones sean los mínimos (…) puede accederse al control decisorio de la compañía sin tener que contar con una mayoría de participación en el capital social, lo que equivale a decir, sin recurrir a grandes inversiones, tal como lo expone el legislador".

3. Academia Colombiana de Jurisprudencia

Álvaro Barrero Buitrago, encargado por la Academia Colombiana de Jurisprudencia, expresa su concepto sobre la demanda de inconstitucionalidad contra el artículo 68 (parcial) de la Ley 222 de 1995.

El interviniente comienza por aclarar que las sociedades abiertas son reguladas por la Ley 222 de 1995, la Ley 80 de 1993 y el Decreto reglamentario 679 de 1994. En estos documentos normativos, se determina que para poderse caracterizar a una sociedad como abierta, es necesario: "Tener más de trescientos (300) accionistas. Que ninguna persona sea titular de más del treinta por ciento (30%) de las acciones en circulación, y que sus acciones se encuentren inscritas en una bolsa de valores". Vistas así las cosas, el propósito del legislador, en el inciso primero del artículo 68 de la Ley 222 de 1995, habría sido el de disminuir los requisitos relativos al quórum y las mayorías decisorias, en aras de fortalecer el mercado e incentivar la participación de un mayor número de compañías en el mercado público, razón por la cual sería acertada la exposición del proyecto de ley, a cuyo tenor la regulación de las mayorías y los quórum en la Ley 222 "busca crear un espacio para los inversionistas, de tal manera que estos no se vean precisados a recurrir a grandes inversiones para alcanzar el control decisorio".

Por otra parte, la sociedad anónima cerrada se conforma por un número mínimo de cinco socios, admite pactos inadmisibles para las sociedades abiertas, con los cuales "se evita que sean adquiridas por extraños", "como el derecho de preferencia (e inclusive el derecho de acrecimiento) en la colocación de acciones que emita así como el derecho de preferencia a favor de la compañía y de sus accionistas para adquirir las acciones que pretenda enajenar cualquiera de sus titulares". Además, se le permite pactar quórum o mayorías superiores a las indicadas en la regla general; cosa que tampoco es admisible para las abiertas.

En definitiva, la "sociedad anónima cerrada no tiene características esenciales que la puedan diferenciar de la sociedad anónima abierta". Pero sí hay algunos rasgos que permiten distinguir una de otra. En las sociedades cerradas predomina el "affectio societatis", es decir que en ellas las cualidades personales de los socios tienen una especial importancia, no bastando, por tanto, con el mero aporte de capital. En las sociedades cerradas se busca evitar el ingreso de extraños, que varíen la composición accionaria. La sociedad cerrada es una sociedad con el elemento intuitu personae, pero en la cual se busca limitar la responsabilidad al aporte efectuado, contar con títulos de fácil negociación y asociarse para conformar una entidad que no vea limitada su posibilidad de manejar grandes capitales.

En sociedades abiertas se busca es formar capitales para lograr un desarrollo económico importante, y la mayoría de sus socios son inversionistas que "saltan de sociedad en sociedad en la búsqueda de utilidades, sin darle mayor importancia a la administración de ella", por lo que el legislador permite que pueda pactarse un quórum inferior a la mitad más una de las acciones, en aras de evitar "que la sociedad se vea entorpecida por carencia de quórum". En las sociedades cerradas, en cambio, no sólo se busca la adquisición de dividendos, sino también la correcta marcha y gestión de la sociedad. Por eso el legislador permite que se pacten quórum o mayorías superiores, "porque se procura la intervención de todos los accionistas en la toma de decisiones, porque no es solo la inversión de capital lo

que prima, sino la mayor participación de los accionistas".

El interviniente concluye solicitando de la Corte que declare la constitucionalidad de la norma enjuiciada.

4. Cámara de Comercio

Actuando por intermedio de apoderado, la Cámara de Comercio interviene en este proceso para solicitar que se declare exequible la norma acusada.

En su concepto, es preciso observar el test de igualdad formulado por esta Corte en la Sentencia C-1114 de 2004, en aras de establecer si el tratamiento –como lo dice el demandante- dado a una y otra sociedad anónima es constitucionalmente censurable.

Como primer paso, debe preguntarse si se trata de supuestos de hecho diversos. Efectivamente, la disposición acusada del artículo 68, Ley 222 de 1995, establece la posibilidad de pactar mayorías superiores a las indicadas por la regla general, para las sociedades anónimas cerradas, no para las abiertas. En la misma se advierte que no son supuestos de hecho iguales, sino diversos, toda vez que un tipo de sociedad anónima no negocia sus acciones en el mercado público de valores, mientras la otra sí lo hace.

De hecho, no es esta ni la única ni la primera forma de trato diverso que se le dispensa a ambos tipos de sociedades anónimas abiertas. Recuerda el interviniente que el oficio 220-59214 de 1996, y posteriormente en el Concepto 60163 de 1999, la Superintendencia de Sociedades menciona algunas de esas diferencias, como la establecida en la Ley 9 de 1983, que contempla beneficios tributarios para las sociedades abiertas y sus accionistas, o para las cerradas con compromisos de apertura ante la Comisión Nacional de Valores; en la Resolución 24 de 1987, que "cambió el régimen de las sociedades anónimas abiertas para efectos del acceso al fondo de capitalización empresarial"; la Ley 80 de 1993, que declara inhábiles para contratar con el Estado a "las sociedades distintas a las anónimas abiertas, en las cuales el representante legal o cualquiera de sus socios tenga parentesco en segundo grado de consanguinidad o segundo de afinidad con el representante legal o con cualquiera de los socios de una sociedad que formalmente haya presentado propuesta, para una misma licitación" (artículo 8, literal h).

Superado este primer paso, el resto del test "fracasará", pues ya se vio que no es igual la situación de hecho; de allí que no deba dársele igual tratamiento. Tampoco son, por tanto, aplicables los principios de proporcionalidad y razonabilidad, toda vez que ello sólo ocurriría en caso de que fueran supuestos iguales.

Finalmente, razones de interés general aconsejarían el tratamiento diferenciado a los dos tipos de sociedades. Cuando una sociedad es anónima cerrada, la probabilidad de que sus acciones se negocien debe ser menor a la que hay cuando es abierta. "La vocación de las acciones de sociedades anónimas abiertas es su negociación en el mercado bursátil". El Estado tiene interés en que el mercado bursátil sea fluido, y por eso restringe la autonomía de las sociedades abiertas para limitar la transacción de acciones, cosa que no ocurre con las cerradas, por no tener un interés especial en la fluidez del mercado en el cual se negocian.

5. Intervención ciudadana

El ciudadano Jesús María Sanguino Sánchez, actuando en nombre propio, interviene en el proceso para coadyuvar la acción pública de inconstitucionalidad por la cual se dio inicio al presente proceso.

De acuerdo con lo expuesto en su memorial, el legislador sólo justificó la diferenciación entre ambos tipos de sociedad en el estímulo que ello supondría para la inversión. No aportó razones de interés general para soportarla, ni adujo que en ello estuviera comprometido el orden económico del Estado colombiano.

En su sentir, al legislador sólo le es dado establecer el mínimo de acciones que deben estar presentes para deliberar o decidir, a menos que aduzca razones de interés general, caso en el cual queda facultado para "imponerle a los asociados un quórum definitivo como ocurre con las sociedades abiertas según mandato del artículo 68 de la Ley 222 de 1995".

La norma acusada es violatoria de los derechos a la libre empresa y de libre asociación, impidiéndole a quienes conformas las sociedades anónimas abiertas modificar el quórum decisorio. Asimismo, a los asociados "se les cercena el derecho de celebrar un contrato social con unas mayorías decisorias superiores a las que señala la ley".

Interpretado el derecho de asociación de acuerdo con la Declaración Universal de Derechos Humanos, se comprende que con él también se garantiza a las personas la libertad de darse su propia organización, de convenir reglas de dirección y administración, respetando siempre el interés general "y las disposiciones legales de carácter general que el Estado establece como limitaciones a esas libertades".

Hay, por otra parte, dos clases de derechos con los que cuentan los socios: los económicos y los políticos. Los económicos se concretan en el derecho a recibir utilidades, los políticos en tomar decisiones relativas a la organización, la dirección y el desarrollo de la entidad comercial. "El derecho al voto no puede ser limitado ni entorpecido por decisiones legislativas salvo que se trate como se ha dicho de proteger el bien general". La norma demandada vulnera el derecho a ejercer los derechos políticos al establecer, para las sociedades anónimas abiertas, que "todas las decisiones salvo las expresamente señaladas, se tomen por la mayoría absoluta de las acciones presentes en la reunión; esto significa que el 49% de la totalidad de las acciones suscritas y presentes en una asamblea se les anula su capacidad de voto, su voto es inane".

Hechas las anteriores consideraciones, el interviniente concluye coadyuvando la acción de inconstitucionalidad interpuesta por el ciudadano Alfredo Beltrán Sierra.

6. Asociación de Derecho Económico

De manera extemporánea intervino la Asociación de Derecho Económico para defender la constitucionalidad de la norma acusada.

V. CONCEPTO DEL PROCURADOR GENERAL DE LA NACIÓN

El señor Procurador General de la Nación, en el concepto Nº 4385 de 2007, solicita a esta

Corte que se declaren inexequibles el texto de la disposición acusada, y la expresión “420 numeral 5”, contenida en el artículo 68 de la ley 222 de 1995, y “para la cual se requerirá el voto favorable de no menos del setenta por ciento de las acciones presentes en la reunión”, contenida en el numeral 5 del artículo 420 del Código de Comercio.

Según su concepto, todas las sociedades anónimas son iguales en cuanto al derecho de propiedad que motiva su creación. Ambas materializan una voluntad empresarial, tienen ánimo de lucro, son personas jurídicas y tienen como títulos representativos de su capital social, papeles comerciales denominados acciones.

Empero, el legislador establece algunas diferencias para efectos de controlar la propiedad accionaria, especialmente la enajenación de las acciones. En general, cualquier clase de sociedad anónima puede enajenar libremente sus acciones, salvo que se pacte el derecho de preferencia a favor de la sociedad, de los accionistas o de ambos, lo que sólo pueden efectuar aquellas sociedades que no negocien sus acciones en el mercado público de valores (cerradas). En las sociedades abiertas, cualquier estipulación que limite la libre negociabilidad de las acciones “se tendrá por no escrita” (artículo 407 del Código de Comercio).

La tendencia en las sociedades cerradas es a restringir la adquisición de sus acciones, lo que se logra pactando el derecho de preferencia. Para colocar acciones emitidas, en las sociedades cerradas, se requiere un voto favorable de no menos del 70% de las acciones presentes en la reunión. A las sociedades abiertas, en cambio, la inexistencia de restricciones les imprime un carácter democrático y logra que las decisiones pertinentes se tomen conforme el mecanismo de precios. Ello “se reafirma” en otros eventos como: (i) la mayor gobernabilidad que les concede la legislación para las reuniones de segunda convocatoria, pues se permite sesionar y decidir con un solo accionista, sin importar el número de acciones representadas (mientras para las cerradas se exige un número plural de socios); la obligación de publicar sus balances en periódicos de circulación regular y allí donde funcionen mercado de valores, con las suscripción de contador público.

De lo anterior se colige que “la adquisición o enajenación de acciones preferenciales resulta mucho más engorrosa. Lo primero, porque hay que esperar a que ninguno de los socios o la sociedad haga uso del derecho indicado. Lo segundo, porque el precio de venta no es tan libre en la medida que depende de la voluntad del adquirente preferencial o, a falta de acuerdo, de lo que determinen peritos designados por las partes o por el Superintendente del ramo”.

En consecuencia, cuando se trata de un accionista en las sociedades abiertas, sus decisiones se basan en el mecanismo de precios, la publicidad de los balances y la inmediatez; si no está de acuerdo con la situación interna de la compañía, vende; como también puede hacerlo cuando así lo dictamine el costo de oportunidad. Empero, si es una sociedad cerrada de la que se trata, cuando se ponen en venta acciones, “las más de las veces no lo hace libremente sino de manera forzada y casi siempre por dificultades económicas (v.gr. emisión de acciones para el restablecimiento del patrimonio que evite la disolución de la sociedad, o para poder competir. Código de Comercio, artículo 459).

Ahora bien -se pregunta el Ministerio Público- esa diferencia legal: ¿es razonable la

diferenciación, desde el punto de vista constitucional, siendo que el ejercicio de las libertades económicas puede comprometer la función social que significa el acceso a la propiedad en condiciones de igualdad?

El Estado debe promover el acceso a la propiedad en condiciones democráticas, es decir que para la adquisición, disposición y enajenación de la propiedad, deben establecerse "condiciones objetivas iguales para que los particulares ejerzan esas libertades".

La expresión acusada del artículo 68 de la Ley 222 de 1995, consagra un tratamiento diferenciado para las sociedades cerradas y las abiertas, que no tiene justificación razonable y viola el derecho a la participación democrática en la economía. "Realmente se trata de un rezago histórico del derecho de propiedad accionaria que no está en consonancia con las actuales reglas de juego que adoptó el país en el plano político fundacional".

Con todo, en la primera parte del inciso 2º del artículo 68, se alude también a una mayoría especial que sólo se aplica para las sociedades cerradas. La constitucionalidad de esta disposición ya fue evaluada por la Sentencia C-707 de 2005, pero sólo en lo referente al cargo que la señalaba como violatoria del derecho a la igualdad en la toma de decisiones en las sociedades anónimas "por debilidad manifiesta de los accionistas minoritarios frente a los mayoritarios al reducirse el quórum decisorio". Esa razón difiere de esta otra, que sustenta la inconstitucionalidad de la expresión "420 numeral 5", y la de la expresión "para lo cual se requerirá el voto favorable de no menos del setenta por ciento de las acciones presentes en la reunión", contenida en el artículo 420 del Código de Comercio, en que –de acuerdo con los argumentos señalados por el señor Procurador- viola la igualdad en el acceso a la propiedad de las sociedades anónimas", pues vuelve más gravosas las condiciones para acceder a la propiedad. Por consiguiente, al respecto sólo cabe predicar que la decisión de la Corte Constitucional hace tránsito a cosa juzgada relativa, y hay lugar a solicitar a la Corte, que conforme la unidad normativa del numeral 5, artículo 420, pues la mayoría calificada que allí se establece para colocar acciones emitidas sin sujeción al derecho de preferencia, guarda una relación intrínseca con la último fragmento del mismo inciso que –estima la Vista Fiscal- debe ser declarado inexequible. En ambas disposiciones se establecen condiciones más gravosas para acceder a la propiedad de las sociedades cerradas, que las establecidas para las sociedades abiertas.

Por las anteriores razones, el Ministerio Público termina solicitando que se declare la inexequibilidad de las expresiones "En los estatutos de las sociedades que no negocien sus acciones en el mercado público de valores, podrá pactarse un quórum diferente o mayorías superiores a las indicadas" y "420 numeral 5" contenidas en el artículo 68 de la Ley 222 de 1995, y "para lo cual se requerirá el voto favorable de no menos del setenta por ciento de las acciones presentes en la reunión", contenida en el numeral 5 del artículo 420 del Código de Comercio.

VI. CONSIDERACIONES Y FUNDAMENTOS

1. Competencia

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 241 numeral 4 de la Constitución Política, la Corte es competente para conocer de la presente demanda.

2. Problema jurídico

La acusación formulada contra una parte del artículo 68 de la Ley 222 de 1995 le plantea a esta Corte la necesidad de resolver el siguiente problema jurídico: ¿es contrario al principio de igualdad (artículo 13, C.P. y Preámbulo) el tratamiento diferenciado que la disposición acusada le confiere a las sociedades anónimas en materia de quórum y mayorías decisorias, por darle a las cerradas una facultad de la que priva a las abiertas, a saber: pactar quórum o mayorías superiores a las referidas en el artículo 68 de la Ley 222 de 1995?

Para resolver esta cuestión, la Corte procederá a determinar si existen diferencias significativas entre las sociedades que negocian sus acciones en el mercado público de valores y las que no lo hacen, para definir si son comparables entre sí. De serlo, analizará si tales diferencias son suficientemente relevantes como para justificar un tratamiento legislativo diferenciado. Posteriormente, indagará si con la diferencia de trato se busca alcanzar una finalidad constitucional legítima y si la medida es idónea para ello.

3. Clases de sociedades anónimas. Diferencias relevantes y constitucionalmente trascendentales

Consagra la legislación colombiana dos clases de sociedades anónimas. Ambas, por ser anónimas, guardan en común esencialmente el elemento asociativo, el ánimo de lucro, la limitación de la responsabilidad de sus socios hasta el monto de sus respectivos aportes y la forma en que está constituido el capital social, es decir, en acciones. La diferencia entre unas y otras sociedades anónimas reside justamente en que dichas acciones sean o no negociadas en el mercado público de valores. En adelante –acogiendo una estipulación doctrinaria que no pretende zanjarse en esta providencia- se denominará sociedad anónima abierta aquella que negocia sus acciones en el mercado público de valores, y cerrada la que no lo hace. La Ley 80 de 1993, en su artículo 8, literal d, se refiere al término sociedad abierta, sin definirlo al consagrar una inhabilidad para la contratación con el Estado:

“d) Las corporaciones, asociaciones, fundaciones y las sociedades anónimas que no tengan el carácter de abiertas, así como las sociedades de responsabilidad limitada y las demás sociedades de personas en las que el servidor público en los niveles directivo, asesor o ejecutivo, o el miembro de la junta o consejo directivo, o el cónyuge, compañero o compañera permanente o los parientes hasta el segundo grado de consanguinidad, afinidad o civil de cualquiera de ellos, tenga participación o desempeñe cargos de dirección o manejo.” (subrayas añadidas)

El Decreto 679 de 1994, “por el cual se reglamenta parcialmente la ley 80 de 1993”, definió lo que habría de entenderse por sociedad anónima abierta en los siguientes términos:

“Art. 5o. Definición de las sociedades anónimas abiertas. Para efectos de lo dispuesto en la ley 80 de 1993 tienen el carácter de sociedades anónimas abiertas las que reúnan las siguientes condiciones:

1o. Tengan más de trescientos accionistas.

2o. Que ninguna persona sea titular de más del treinta por ciento de las acciones en

circulación.

3o. Que sus acciones estén inscritas en una bolsa de valores.

Corresponderá al revisor fiscal de la respectiva sociedad certificar que la misma tiene el carácter de anónima abierta para efectos de lo dispuesto en la Ley 80 de 1993."

La ley colombiana le ha dispensado tratamientos diversos a ambos tipos de sociedad anónima. En materia de contratación, por ejemplo, como ya se anotó, la ley establece una inhabilidad para contratar con el Estado exclusivamente para las sociedades anónima cerradas -no para las abiertas- en las que "el servidor público en los niveles directivo, asesor o ejecutivo, o el miembro de la junta o consejo directivo, o el cónyuge, compañero o compañera permanente o los parientes hasta el segundo grado de consanguinidad, afinidad o civil de cualquiera de ellos, tenga participación o desempeñe cargos de dirección o manejo."

Igualmente, en la Ley 75 de 1986, "por la cual se expiden normas en materia tributaria, de catastro, de fortalecimiento y democratización del mercado de capitales, se conceden unas facultades extraordinarias y se dictan otras disposiciones", el artículo 90, numeral 6, literal c), le confirió al Presidente de la República facultades extraordinarias con miras a fortalecer la sociedad anónima, propiciar su apertura y democratizar la propiedad de los medios de producción, para lo cual podía "c) establecer que en determinados renglones de la economía nacional la actividad tenga que realizarse bajo la modalidad de sociedades anónimas abiertas o de sociedades de interés público inscritas en las bolsas de valores y con obligación de ofrecer parte de su capital accionario a instituciones captadoras de ahorro popular, como fondos mutuos de inversión, fondos de pensiones de jubilación e invalidez y otros fondos de capitalización social".

En la ley comercial, la regulación dada a las sociedades anónimas abiertas y a las cerradas es diferente en aspectos tales como: (i) el derecho de preferencia, pues en las sociedades abiertas se tiene por no escrita la cláusula que lo estipule (artículo 407, Co.Co.), mientras que para las cerradas se exigen mayorías especiales si se trata justamente de restringirlo o eliminarlo (artículo 420, numeral 5, Co. Co.); (ii) la discusión sobre el aumento del capital autorizado o la disminución del suscrito, pues en las sociedades abiertas deberá incluirse ese dato en el orden del día señalado en la convocatoria, haciendo ineficaz la decisión que al respecto se tomare si fuere pretermitido ese requisito (artículo 67, Ley 222 de 1995); (iii) el número de personas que deben concurrir para que se dé la reunión de segunda convocatoria, pues para las sociedades abiertas basta con que haya un solo socio, sin importar el número de acciones representadas, para sesionar y decidir válidamente, mientras que en las sociedades cerradas se requiere un número plural de socios (artículo 69, Ley 222 de 1995); (iv) cuando se haga el ofrecimiento público de suscripción de acciones, en las sociedades cerradas, si éste tiene lugar mediante aviso u otro medio de publicidad, debe anexarse al reglamento de suscripción el último balance general de la sociedad, cortado en el mes anterior a la solicitud del permiso y autorizado por el revisor fiscal (artículo 393 del Co. Co.), mientras que para las sociedades abiertas se exige publicar siempre los balances –autorizados por un contador público- en un periódico de circulación regular en los lugares donde funcione dicho mercado (artículo 449 del Co. Co.).

Además de estas diferencias, la norma parcialmente acusada prevé otras: (v) respecto al quórum, pues a pesar de que es un quórum supletivo para ambas sociedades anónimas, las cerradas pueden aumentarlo o disminuirlo, según la voluntad social, mientras que las sociedades abiertas tan solo pueden disminuirlo (artículo 68, Ley 222 de 1995); (vi) respecto a las mayorías, pues las cerradas tienen como regla supletiva la de que toda decisión se ha de tomar cuando se reúna la mitad más uno de los votos presentes en la asamblea, salvo los casos contemplados en los artículos 155, 420 numeral 5 y 455 del Código de Comercio1 –pudiendo pactar mayorías superiores a esas-, mientras que la sociedad abierta tiene esas mayorías aplicables a su condición como imperativas, inmodificables por los estatutos (artículo 68, Ley 222 de 1995).

En definitiva, el legislador dispone efectos y exigencias diferentes para una y otra clase de sociedad anónima. Naturalmente, se reitera, tienen en común algunos elementos como el hecho de ser asociaciones, con ánimo de lucro, con capital social dividido en partes iguales (acciones), con limitación de responsabilidad hasta por el monto de sus aportes, entre otros. Cabe resaltar que las sociedades anónimas también tienen algunos elementos semejantes con las limitadas, con las colectivas, con las sociedades en comandita. Todas las sociedades, incluso las sociedades de hecho, tienen algo en común: el conformarse gracias al animus societatis. No podría colegirse de allí que todas deberían, por consiguiente, sujetarse a los mismos regímenes, estar reguladas por las mismas disposiciones.

El legislador, en ejercicio de su libertad de configuración puede crear nuevas formas asociativas o reformar las existentes, asignándoles diversos efectos y estableciéndoles diversas características. Las dos clases de sociedades anónimas a que se refiere la Ley 222 de 1995 se diferencian, entre otros elementos anteriormente mencionados, en cuanto a un aspecto fundamental: la forma de negociar sus acciones. Mientras las abiertas lo hacen en el mercado público de valores, las cerradas no. Esa realidad indica que independientemente de las configuraciones legislativas, las diferencias entre las sociedades que no negocian sus acciones en el mercado público de valores y las que sí lo hacen, reside en que éstas últimas: (i) negocian sus acciones sin que los socios puedan decidir si invocan el derecho de preferencia, porque ello está siempre legalmente excluido; (ii) generalmente aglutinan grandes masas de ahorro del público; y (iii) están constituidas por un gran número de accionistas.

Esta diferencia es fundamental por cuanto las sociedades anónimas abiertas, al negociar en el mercado público sus acciones, realizan una actividad que depende de la confianza pública y que exige condiciones de seguridad para los recursos captados del público y el ahorro de terceros, en aras de preservar el interés público. Este elemento diferencial fue considerado por el constituyente tan importante como para abordarlo de manera específica en la Carta. En efecto, el artículo 150, numeral 19, literal d) dice que compete al legislador dictar “las normas generales y señalar en ella los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno para los siguientes efectos: (…) d) Regular las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquiera otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público”. Adicionalmente, el artículo 335 de la Carta declara de “interés público” las actividades bursátiles, así como otras donde se capten recursos del público y somete dichas actividades a un régimen especial de intervención estatal. Señala dicho artículo que “Las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra

relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos de captación a las que se refiere el literal d) del numeral 19 del artículo 150 son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme a la ley, la cual regulará la forma de intervención del gobierno en estas materias y promoverá la democratización del crédito".

4. La dificultad de exigir que clases de sociedades diversas deban ser reguladas por el mismo régimen

La Corte encuentra que esas diferencias, en especial la fundamental que ha sido mencionada, son suficientemente importantes como para no hacer un juicio de igualdad, en razón a que ambas sociedades tienen características singulares de relevancia y trascendencia constitucional que las distinguen y por tanto hacen difícil suponer que la Constitución ordena, prima facie, darles un trato igual.

Además de esa hay otra razón, reiterada por la Corte, para no aplicar un juicio de igualdad: cuando el demandante pide aplicar el principio de igualdad no a las personas, sino a los regímenes jurídicos. El principio de igualdad se predica de las personas, no de las leyes. En efecto, cuando se demandan las diferencias entre regímenes establecidos por el legislador, la Corte ha señalado que a las mismas personas se les pueden aplicar ambos regímenes, dependiendo de las circunstancias en que se encuentren y de las decisiones que voluntariamente éstas adopten. Por ejemplo, una misma persona puede ser socia de una sociedad anónima abierta y de una sociedad anónima cerrada, y puede serlo de manera simultánea o sucesiva, según las decisiones que voluntariamente adopte. En otra ocasión, precisamente respecto de tipos contractuales, la Corte reiteró que:

"El principio de igualdad no obliga al legislador a diseñar instituciones jurídicas contractuales 'iguales'. No existe la obligación de que figuras de regímenes jurídicos diversos, como lo son el civil y el comercial, sean iguales. Muy por el contrario, la Constitución le confiere un amplio margen de configuración normativa, para que el legislador diseñe las instituciones legales como considere conveniente, respetando el orden constitucional vigente. La tipificación de diversas formas contractuales, es una herramienta que el legislador ofrece a las personas para que, en ejercicio de sus libertades y de su autonomía, celebren negocios jurídicos y adquieran las obligaciones que consientan voluntariamente."2

Por supuesto, si un régimen legal excluye o privilegia a ciertos individuos o grupos, cabe proteger a las personas excluidas frente a tratos contrarios al principio de igualdad. Y si un régimen legal reproduce estereotipos discriminatorios también cabe proteger a las personas afectadas. Lo mismo sucede con regímenes que generan un impacto discriminatorio.

En el presente caso, no se aduce ninguno de estos eventos. La demanda cuestiona que exista una determinada diferencia entre las sociedades anónimas abiertas y las sociedades anónimas cerradas; es decir, que existen distintos tipos y clases de sociedades en punto a la posibilidad que tienen los socios en las sociedades anónimas de modificar el quórum y las mayorías fijadas por la ley.

Cabe resaltar que se trata de relaciones económicas, de asociaciones que se hacen con el ánimo de lucrarse con una actividad empresarial, el legislador conserva una amplia

competencia para intervenir. El artículo 334 de la Constitución Política dice: “La dirección general de la economía estará a cargo del Estado. Este intervendrá, por mandato de la ley, en la explotación de los recursos naturales, en el uso del suelo, en la producción, distribución, utilización y consumo de los bienes, y en los servicios públicos y privados, para racionalizar la economía con el fin de conseguir el mejoramiento de la calidad de vida de los habitantes, la distribución equitativa de las oportunidades y los beneficios del desarrollo y la preservación de un ambiente sano”. En este enunciado, la Carta confía al legislador la facultad de intervenir en la economía y le fija el deber de efectuar dicha intervención en las condiciones y para los fines establecidos en la Carta. Por tanto, en principio, el legislador cuenta con amplias competencias para expedir regulaciones al respecto, fundándose para ello en razones de conveniencia y estableciendo regímenes distintos para los diversos tipos societarios.

El cargo formulado por el actor, en consecuencia, no está llamado a prosperar. Las normas que rigen la toma de decisiones en las sociedades anónimas que negocian y no negocian sus acciones en el mercado público de valores son diferentes. De allí, empero, no puede colegirse que exista una violación del principio de igualdad.

En conclusión, para la Corte Constitucional la regulación diferenciada que el artículo 68 de la Ley 222 de 1995 le da a las sociedades que negocian sus acciones en el mercado público de valores y las que no lo hacen, no viola el principio de igualdad, protegido en el artículo 13 y el Preámbulo de la Constitución Política. En tal sentido, procederá a declarar la exequibilidad de la expresión acusada, contenida en el artículo 68 de la Ley 222 de 1995.

VII. DECISION

En mérito de lo expuesto, la Corte Constitucional de la República de Colombia, administrando justicia en nombre del pueblo y por mandato de la Constitución,

Declarar EXEQUIBLE, por el cargo analizado, la expresión “en los estatutos de las sociedades que no negocien sus acciones en el mercado público de valores, podrá pactarse un quórum diferente o mayorías superiores a las indicadas”, contenida en el artículo 68 de la Ley 222 de 1995.

Notifíquese, comuníquese, publíquese, insértese en la Gaceta de la Corte Constitucional y archívese el expediente.

HUMBERTO ANTONIO SIERRA PORTO

Presidente

JAIME ARAÚJO RENTERÍA

Magistrado

CON SALVAMENTO DE VOTO

MANUEL JOSÉ CEPEDA ESPINOSA

Magistrado

JAIME CÓRDOBA TRIVIÑO

Magistrado

RODRIGO ESCOBAR GIL

Magistrado

MAURICIO GONZÁLEZ CUERVO

Magistrado

MARCO GERARDO MONROY CABRA

Magistrado

NILSON PINILLA PINILLA

Magistrado

CLARA INÉS VARGAS HERNÁNDEZ

Magistrado

MARTHA VICTORIA SÁCHICA MÉNDEZ

Secretaria General

SALVAMENTO DE VOTO A LA SENTENCIA C-188 DE 2008 DEL MAGISTRADO JAIME ARAUJO RENTERIA

QUORUM Y MAYORIAS EN SOCIEDAD ANONIMA ABIERTA/QUORUM Y MAYORIAS EN SOCIEDAD ANONIMA CERRADA-Diferenciación afecta derechos de las minorías (Salvamento de voto)

Referencia: expediente: D-6885

Demanda de inconstitucionalidad contra el artículo 68 (parcial) de la Ley 222 de 1995

Magistrado Ponente:

MANUEL JOSÉ CEPEDA ESPINOSA

Con el acostumbrado respeto por las decisiones mayoritarias adoptadas por esta Corporación, me permito manifestar mi discrepancia frente a esta sentencia, con fundamento en las siguientes consideraciones:

(i) Para el suscrito magistrado es claro que aún en el ámbito de las relaciones entre particulares cabe aplicar el principio democrático basado en dos postulados fundamentales, dentro del marco de un Estado social y constitucional de Derecho, como son la libertad y la

igualdad.

(ii) Desde esta perspectiva jurídico-normativa, la expresión normativa acusada del artículo 68 de la Ley 222 de 1995, resulta a mi juicio, violatoria de la igualdad, en la medida que las razones aducidas por el legislador para establecer la diferenciación en el establecimiento de quórum y mayorías entre sociedades anónimas, cual es la de proteger e incentivar la inversión en acciones, no justifica la afectación de los derechos de las minorías, pues termina por imponerse una sola voluntad con sólo elevar el quórum decisorio de la asamblea general de accionistas.

Por las razones expuestas, salvo mi voto a la presente sentencia.

Fecha ut supra,

JAIME ARAÚJO RENTERÍA

Magistrado

1 "ARTÍCULO 155. 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 los menos el 50% de las utilidades líquidas o del saldo de las mismas, si tuviere que enjugar pérdidas de ejercicios anteriores.

(…)

(…)

5) Disponer que determinada emisión de acciones ordinarias sea colocada sin sujeción al derecho de preferencia, para lo cual se requerirá el voto favorable de no menos del setenta por ciento de las acciones presentes en la reunión.

(…)

ARTÍCULO 455. 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.”

2 Sentencia C-400 de 2007.