

Dividendos, una cuestión temporal

Por Paula Casaux Alsina

Introducción: planteo de la cuestión [\[arriba\]](#)

El dividendo es una de las razones principales -si no la razón principal- por la que personas integran sociedades de capital. En gran medida, es la causa fin de la sociedad[1], y por lo tanto, la razón de ser final de la ley de sociedades.

Sin embargo, la Ley General de Sociedades y, muchas veces, las mismas sociedades, olvidan regular acabadamente cuándo es que se adquiere el derecho al dividendo.

Parecería ser una cuestión sencilla: quien tiene acciones, tiene el derecho al dividendo, ¿correcto? No necesariamente.

Esta afirmación deriva, lógicamente, en la pregunta sobre cuándo se tiene derecho concreto al dividendo. Dentro del abanico de supuestos de concreción del derecho, nos limitaremos a analizar el arista temporal del derecho.

Puntualmente, se analizará el siguiente interrogante: ¿tiene un accionista derecho a dividendos por ganancias de la sociedad mientras no era socio?

¿Cuándo se tiene derecho al dividendo? [\[arriba\]](#)

Desde un punto de vista jurídico el dividendo es “aquella parte de los beneficios de la sociedad que la asamblea decide distribuir como utilidades sobre cada acción conforme a los estatutos y a los resultados del balance de cierre de ejercicio”[2].

El dividendo es la concreción del derecho del socio a participar en las utilidades mediante la decisión de la asamblea de distribuir las utilidades del ejercicio[3].

El derecho a utilidades, por su parte, es un derecho a participar de los beneficios de la sociedad conforme a lo dispuesto en el artículo 1 de la LGS. Es un derecho considerado esencial del contrato comercial de sociedad[4], que está “enraizado en las bases mismas de la constitución de la sociedad”[5].

Los dividendos deben ser aprobados por el órgano social sólo en cuanto resulten de ganancias realizadas y líquidas que surjan de un balance confeccionado de acuerdo con la ley y el estatuto, según el artículo 68 de la LGS. Así, el derecho al dividendo sólo se concreta en un crédito cuando la asamblea así lo dispusiera[6].

Ahora bien, ¿quién decide sobre la concreción de este derecho a utilidades?

En primer lugar, se debe estar a lo que decidan los propios socios en el estatuto, siempre y cuando, dicha decisión sea conforme al marco normativo establecido por la ley. Así, en lo referente “a la proporción en la participación y el modo de concurrir los dividendos (...), debe estarse en principio a lo dispuesto en el estatuto”[7]. El estatuto es la ley particular a la que

los accionistas han aceptado voluntariamente atenerse para sus relaciones con la sociedad y con otros accionistas[8]. La ley se aplica de manera supletoria.

La asamblea de socios que los apruebe deberá hacerlo en concordancia con lo que dice el estatuto y la ley.

Dado el caso de que el estatuto no establezca cómo hacerlo, ¿qué dice la ley?

El artículo 207 de la Ley General de Sociedades establece que, respetando el principio de igualdad de los derechos de las acciones, la distribución deberá hacerse de manera proporcional a la tenencia accionaria[9].

Entonces, si el estatuto no dice nada, la asamblea debe repartir los dividendos respetando los principios de igualdad y proporcionalidad fijados en la ley.

En algunos casos, estas dos directivas de la ley podrían considerarse en coalición. En concreto, analizaremos los siguientes supuestos:

a. Caso en que las acciones hubieran sido emitidas, suscriptas e integradas en un mismo momento antes del cierre del ejercicio.

En este supuesto, decidido el reparto de dividendos por la asamblea respetando los requisitos mencionados con anterioridad, no hay discusión sobre el hecho de que todos los accionistas deben, por el principio de igualdad, percibir dividendos y, por el principio de proporcionalidad, la cuantía de los dividendos sea proporcional a los aportes realizados por cada uno.

b. Caso en que las acciones hubieran sido emitidas, suscriptas e integradas en un mismo momento antes del cierre del ejercicio, pero que algunas se hubieran cedido.

¿A quién corresponden los dividendos por ese período? ¿Al cedente, al cesionario o a prorrata según el tiempo de dicho ejercicio que cada uno tuvo la acción? Por ser las acciones propias de sociedades de capital, siguen la suerte del capital, por lo que, en principio y salvo acuerdo en contrario, el dividendo sigue a la acción. Sin embargo, el cedente y el cesionario pueden pactar lo contrario[10].

c. Caso en que las acciones hubieran sido emitidas, suscriptas e integradas en distintos momentos antes del cierre del ejercicio.

En este supuesto se ve de manera clara como el principio de igualdad puede colisionar con el de proporcionalidad. ¿Debe recibir los dividendos correspondientes a la totalidad del ejercicio para estar en igualdad de condiciones con el resto de los accionistas o debe recibir proporcionalmente al período dentro de ese ejercicio por el que la acción existió? Ambos principios pueden ser utilizados para fundamentar una u otra respuesta. Sin embargo, si el resultado del ejercicio está en parte compuesto por lo que aportaron los accionistas -es decir, el capital social- sin importar cuándo se realizaron los aportes, y los dividendos se deciden tomando en cuenta dicho número, se puede concluir que, salvo disposición estatutaria en contrario, los accionistas comprendidos en este supuesto no deberían ver menguado su

derecho al dividendo por no haber aportado su capital desde el inicio del ejercicio en cuestión.

d. Caso en que las acciones hubieran sido emitidas, suscriptas, pero no integradas antes del cierre del ejercicio.

Estas acciones tienen derecho a los dividendos por el ejercicio en el que fueran suscriptas, incluso si al momento del cierre del ejercicio las acciones no hubieran sido integradas.

En ese sentido, se ha dicho que “el capital a tener en cuenta a los efectos del cómputo (con respecto a la proporcionalidad en la participación de los dividendos), es el suscrito y no el integrado, en virtud de lo dispuesto por el art. 186 inc. 2, de la (Ley General de Sociedades) que, a todo efecto, asimila el concepto de capital social al de capital suscrito”[11]. Coincide con esta postura Molina Sandoval, quien, citando a Halperín y a Sussini, sostiene que siempre que los estatutos no establezcan que la distribución se deba realizar a prorrata de la integración, la distribución se deberá disponer sobre el capital suscrito dado que la sociedad goza desde la suscripción un crédito[12].

Igualmente, Halperín sostuvo que la distribución se debe disponer sobre el capital suscrito, salvo disposición estatutaria en contra, esto es, una disposición estatutaria que establezca que la distribución se efectúe a prorrata de la integración[13].

Sin embargo, parte de la doctrina considera que, por razones de equidad y realidad económica-financiera, la distribución de dividendos debe realizarse en proporción al monto real y efectivamente desembolsado[14].

e. Caso en que las acciones hubieran sido emitidas, pero no suscriptas ni integradas antes del cierre del ejercicio.

Calificados juristas sostienen que no tienen derecho a dividendos por el ejercicio anterior dado que no se tomó en cuenta su capital para determinar las utilidades y que “no habían realizado contribución alguna que los autorizara a esperar un resultado o derecho patrimonial o económico de su inversión”[15].

También se ha dicho que, para que la asamblea pueda disponer lo contrario, es decir, que las acciones comprendidas en este supuesto sí tienen derecho al cobro de dividendos por el ejercicio anterior, deben concurrir dos requisitos: (i) que el estatuto no lo prohíba y (ii) que tal decisión sea tomada de manera unánime. Estos dos requisitos podrían resumirse en uno dado que, si la decisión cuenta con la unanimidad, bien podría modificarse el estatuto. La razón por la cual se exige la unanimidad es que se establece que la disposición es contractual, no colegial, donde los accionistas a quienes les corresponde el dividendo renuncian parcialmente en beneficio de otros[16].

f. Caso en que las acciones hubieran sido emitidas, suscriptas, e integradas después del cierre del ejercicio pero antes de la aprobación de dividendos.

Por iguales motivos a los mencionados con anterioridad, los accionistas comprendidos en este supuesto no tendrían derecho a cobrar dividendos.

Una interpretación jurisprudencial-El Laudo Televisoras Provinciales S.A. [\[arriba\]](#)

Hasta la fecha, el laudo Televisoras Provinciales S.A.[17] es de los pocos casos de la jurisprudencia que tratan directamente el planteo en cuestión.

En el caso, que tuvo por árbitros a Lino Palacio, Jaime Anaya y Jesús Vázquez Ger, se analizó la cuestión de si el dividendo debía ser repartido proporcionalmente entre quienes revistieron la calidad de accionistas durante el ejercicio o a aquellos que efectivamente gozan de la tenencia accionaria al momento de la distribución.

Se decidió en el caso que, ante el silencio del estatuto sobre la distribución de dividendos en lo referente a nuevas acciones, los dividendos debían ser distribuidos entre quienes, al día del pago, detentaran acciones suscriptas e integradas hasta el día del cierre del ejercicio, dado que dicha decisión de distribuir dividendos había sido tomada teniendo en cuenta la cifra del capital social al cierre del ejercicio, y, por tanto, el monto que los socios hubieren aportado con anterioridad al cierre.

Por las cuestiones fácticas del caso, en el que no había acciones emitidas, suscriptas pero no integradas, la polémica sobre la distribución de dividendos fue entre accionistas con acciones emitidas, suscriptas e integradas con anterioridad al cierre del ejercicio y acciones emitidas, suscriptas e integradas con posterioridad al cierre del ejercicio. Sobre la situación de acciones emitidas, suscriptas pero no integradas antes del cierre del ejercicio y su derecho al dividendo por el ejercicio anterior, se dijo que era una cuestión polémica en la que no todos los autores coincidían, pero, al no presentarse el caso en los hechos concretos sometidos a su decisión, los árbitros no tomaron partido por dicha discusión.

Además, en este laudo, los árbitros analizaron algunos de los temas tratados con anterioridad. A saber: 1) en el caso de que las acciones hubieran sido cedidas antes del cierre del ejercicio, se estableció que el dividendo sigue a la acción porque son las acciones medio a través del cual se ejercen los derechos sociales; 2) en cuanto a la asamblea que decida la distribución de dividendos a accionistas cuyas acciones fueron emitidas con posterioridad al cierre del ejercicio, se dijo que tal decisión debía resultar clara e inequívoca, sin especificar si debía ser unánime o no; 3) sobre las acciones emitidas, suscriptas e integradas una vez comenzado el ejercicio, se estableció que la ley no dice nada expreso, por lo que queda liberado a la asamblea decidir si van a concurrir de manera total o parcial (por el tiempo que efectivamente fueron accionistas durante dicho ejercicio) al reparto de dividendos, pero si el estatuto y la asamblea nada dicen, cobra vigencia el principio de igualdad, por lo que cada acción que corresponde a la misma clase tiene los mismos derechos.

Conclusiones [\[arriba\]](#)

.Ya se ha expuesto en la introducción la cabal importancia del límite temporal al derecho de cobro de dividendos, sin embargo es un tema que no ha sido regulado por ley, ni tratado por la jurisprudencia o la doctrina de manera sistemática.

.Por consiguiente, debemos preguntarnos cuál es el bien jurídico protegido a través del laudo mencionado. Pareciera ser que, allí se priorizó el derecho de quien poseía acciones existentes

con anterioridad al cierre del ejercicio por sobre quienes obtuvieron acciones emitidas con posterioridad al cierre del ejercicio.

.En el caso en cuestión, las acciones habían sido suscriptas por quienes eran accionistas con anterioridad a la decisión de dicha distribución y, por tanto, participaron de la decisión sobre la emisión, pero, ¿qué hubiera sucedido si quienes adquirieran estas nuevas acciones no hubieran estado presentes en la asamblea que decidió dicha emisión y no se hubiera especificado nada al respecto?

.Aquí los bienes jurídicos a proteger serían conflictivos: o se protege a quienes decidieron dicha emisión sin especificar nada, -priorizando así el derecho a la utilidad de dicho ejercicio de quienes decidieron sobre la nueva emisión-, o se protege a quien adquirió estas nuevas acciones sin haber participado de la asamblea que decidió sobre la emisión -esto es, a quien de buena fe adquirió acciones nuevas sin participar de la deliberación sobre los derechos que tendrían esas acciones y sin haber sido advertido sobre su imposibilidad de concurrir al dividendo decidido de manera posterior a su adquisición.

.Me inclino por la segunda opción, dado que, al proteger a quienes poseen estas nuevas acciones, se opta por proteger la transparencia en la compra de las mismas, fomentando así la inversión, reforzando el derecho al dividendo como derecho esencial del accionista, sin limitación temporal (salvo disposición asamblearia o estatutaria expresa en contrario).

.En cuanto a la asamblea que decide sobre la distribución de dividendos para quienes poseen acciones emitidas y suscriptas con posterioridad al cierre del ejercicio, estoy en desacuerdo con aplicar la regla de la unanimidad dado que: 1) si se considera que el derecho adquirido al dividendo comienza a partir de la asamblea que decide su distribución, los accionistas del ejercicio anterior no tienen un derecho adquirido al dividendo, por lo que no debería considerarse como un derecho individual del que se desprenden, sino una decisión orgánica que no versa sobre derechos adquiridos; 2) porque la exigencia de la unanimidad imprimiría de una rigidez excesiva a una decisión que muchas veces se toma por necesidad económica de la sociedad, por lo que, en realidad, esta exigencia podría terminar perjudicando a la sociedad para privilegiar a un derecho en expectativa de quienes no votaran a favor.

.Por último, resta definir qué hubiera sucedido si en el caso en cuestión hubiera habido acciones suscriptas pero no integradas con anterioridad al cierre del ejercicio. Coincido con Halperín en la opinión de que esas acciones, sin lugar a duda, tendrían derecho a la percepción de dividendos por haber otorgado un crédito a la sociedad sobre el cual se tomó la decisión de repartir o no dividendos.

Bibliografía [\[arriba\]](#)

Balbín, Sebastián, Manual de Derecho Societario, Ley General de Sociedades, AbeledoPerrot, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2015.

Chindemi, Marcela H., Régimen de utilidades en las sociedades anónimas, Ad Hoc, Buenos Aires, 2004.

Halperín, Isaac y Otaegui, Julio C., *Sociedades Anónimas*, 2ª edición, Ediciones Depalma, Buenos Aires, 1998.

Molina Sandoval, Carlos A., *Régimen Societario, Parte General, Tomo II*, LexisNexis, Buenos Aires, 2004.

Reyes, Rafael Hugo, *Derechos individuales del socio*, Ed. Ábaco de Rodolfo Depalma, Buenos Aires, 1993.

Richard, Efraín H., “Del aumento de capital, su desembolso y dividendos. La Voluntad colegial y los derechos individuales (En torno a un laudo del Tribunal de Arbitraje de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires) - Nota a Fallo”, ED, 170-346.

Sasot Betes Miguel A. y Sasot, Miguel P. *Sociedades anónimas: Los dividendos*, Editorial Ábaco de Rodolfo Depalma, Buenos Aires, 1985.

Notas [\[arriba\]](#)

[1] En ese sentido, Balbín, Sebastián, *Manual de Derecho Societario, Ley General de Sociedades*, AbeledoPerrot, Buenos Aires, 2015, p. 59: “En los contratos de sociedad regulados en la LGS, la causa es un rasgo esencial, que la distingue de los demás contratos y que se orienta a la obtención de un beneficio económico (fin-común) fruto de la producción e intercambio de bienes y servicios”.

[2] Sasot Betes Miguel A. y Sasot, Miguel P. *Sociedades anónimas: Los dividendos*, Editorial Ábaco de Rodolfo Depalma, Buenos Aires, 1985, p. 3.

[3] Cfr., Chindemi, Marcela H., *Régimen de utilidades en las sociedades anónimas*, Ad Hoc, Buenos Aires, 2004, p. 155.

[4] Chindemi, p. 23.

[5] Reyes, Rafael Hugo, *Derechos individuales del socio*, Ed. Ábaco de Rodolfo Depalma, Buenos Aires, 1993, p. 217.

[6] Idem.

[7] Chindemi, p. 163.

[8] Cfr. Sasot Betes, 164.

[9] Molina Sandoval, Carlos A., *Régimen Societario, Parte General, Tomo II*, LexisNexis, Buenos Aires, 2004, p. 968.

[10] En ese sentido, la jurisprudencia ha establecido que las partes pueden pactar que los dividendos del ejercicio anterior a la cesión correspondan al cedente, en cuyo caso el cesionario debe, de manera diligente, procurar la percepción de dicho dividendo para entregarlo al cedente. Cfr. Halperín, Isaac y Otaegui, Julio C., *Sociedades Anónimas*, 2ª edición, Ediciones Depalma, Buenos Aires, 1998, p. 425.

[11] Chindemi, p. 163.

[12] Molina Sandoval, p. 968.

[13] Halperín, p. 429.

[14] Sasot Betes, p. 165.

[15] Richard, Efraín H., “Del aumento de capital, su desembolso y dividendos. La Voluntad

colegial y los derechos individuales (En torno a un laudo del Tribunal de Arbitraje de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires) - Nota a Fallo”, ED, 170-346.

[16] Cfr. Idem.

[17] Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Televisoras Provinciales S.A., LL 1996-C, 266.

© Copyright: Universidad Austral