

Dividendos:

Vacíos en su regulación

Por Paula Casaux Alsina

*Trabajo final para optar al título de Magíster en Derecho Empresario de la Facultad de Derecho de la Universidad Austral**

1. Introducción [\[arriba\]](#)

Detrás de la constitución de las sociedades existe un fin ulterior, es decir, las sociedades son un instrumento para llegar a un objetivo, un vehículo.

Salvo supuestos excepcionales (como el caso de las asociaciones civiles que adoptan el ropaje de las sociedades comerciales, conforme lo prevé el art. 3 de la Ley General de Sociedades), el principio casi universal es que en las sociedades comerciales la finalidad es el lucro, el enriquecimiento de sus socios, como consecuencia del desarrollo de una o más actividades económicas. Si bien hay varias herramientas dentro de la sociedad para lograr esto, la forma más utilizada que permite la continuidad del negocio así entendido para sus accionistas es el reparto de dividendos.

Actualmente la regulación sobre los dividendos deja librada a la interpretación varios aspectos. A continuación, se intentarán analizar los vacíos legales y sus posibles interpretaciones, así como las maneras en que los socios pueden acordar para evitar posibles conflictos.

En particular, se analizarán vacíos societarios, concursales y relativos a la sociedad conyugal. Para poder adentrarnos en las mencionadas cuestiones, se comenzará por analizar el dividendo como tal, su historia, su definición y su oportunidad de distribución.

2. Primera aproximación al dividendo [\[arriba\]](#)

a. Breve reseña histórica

Al aproximarse al concepto de dividendos se debe indagar sobre su origen, el cual podría pensarse concomitante al origen de la sociedad. Dada la íntima vinculación entre la generación de beneficios económicos y la constitución de sociedades, se podría sostener que los primeros antecedentes en materia de dividendos coinciden con el origen mismo de las sociedades tal y como las conocemos hoy. Sin embargo, esta apreciación resulta un tanto laxa, y, si bien a lo largo de la historia podemos encontrar organizaciones con matices similares a las sociedades actuales (en la antigua Roma, en la antigua Grecia y en la Edad Media), recién podemos encontrar las primeras menciones concretas sobre dividendos en las sociedades coloniales de los siglos XVII y XVIII, utilizadas para emprendimientos de colonización en ultramar^[1].

No obstante, la distribución de las utilidades resultantes de estos emprendimientos era incierta, y difería del concepto de dividendos que conocemos en la actualidad, ya que sólo al cumplirse el objeto para el cual la sociedad se había creado, ésta se disolvía para repartirse el capital restante junto con los beneficios. Siendo que no

se tenía hasta entonces en cuenta la conservación del capital social, y frente a la necesidad de mantener dichos emprendimientos para nuevos objetivos, se intentó crear un sistema en el cual los inversores no debieran esperar hasta la liquidación de la sociedad para percibir sus ganancias.

Los dividendos aparecen regulados por primera vez por un decreto holandés del 3 de junio de 1621, el cual instituyó la Compañía de las Indias Occidentales y establecía que, en forma semestral debía realizarse un balance general para determinar utilidades o pérdidas y distribuir beneficios cuando éstos superasen un porcentaje del capital aportado. Si los directores no confeccionaban el balance en el término fijado, eran sancionados con la confiscación de sus gratificaciones[2].

Es entonces por esta época que aparece por primera vez legislada la noción de reparto periódico de utilidades y de conservación del capital social, modalidad luego seguida en Francia e Inglaterra.

Lentamente, se fue regulando cada vez en mayor medida la distribución de los dividendos, disponiendo la imposibilidad de percepción de estos por parte de las acciones no integradas en su totalidad y la prohibición de repartir utilidades si existían pérdidas de capital no cubiertas.

Así, si bien la idea de beneficio económico puede apreciarse en la semilla de las primeras sociedades, no fue sino hasta el siglo XVII que el dividendo nació como tal y fue tallándose hasta alcanzar la figura actual.

En Argentina, fue recién con la sanción del Código Civil de Vélez Sarsfield en el año 1871 que se reguló la distribución de dividendos, prohibiendo prometer a accionistas intereses fijos sobre sus participaciones o distribuir beneficios que no tuviesen su origen en ganancias líquidas. De infringir estas prohibiciones, el directorio sería responsable[3].

b. ¿Qué son los dividendos?

En la actualidad, dado el interés por el tema, abundan las definiciones y los intentos de delimitar el concepto de dividendo. Para intentar obtener una comprensión integral del mismo, se abordará su descripción desde una perspectiva interdisciplinaria, intentando resumir y agrupar las distintas visiones.

El dividendo suele ser definido desde cuatro aristas: jurídica, económica, financiera y contable[4].

Desde un punto de vista jurídico el dividendo es la parte de las ganancias de la sociedad, distribuida por la sociedad a cada accionista según las disposiciones de los estatutos y según el resultado del balance al cierre del ejercicio[5]. Sin embargo, como se analizará más adelante, no existe acuerdo absoluto respecto de esta definición.

Desde su arista económica, el dividendo es

“aquella porción de la utilidad generada por la sociedad en el curso de un período determinado -generalmente el ejercicio regular de un año- que, comprobada y verificada en los estados contables correspondientes a tal período, los socios o el

órgano de gobierno del ente resuelve distribuir entre los socios, en razón de la existencia de fondos líquidos suficientes para hacerlo”[6].

Desde una óptica financiera, el dividendo es la contraprestación a pagar por la sociedad al accionista a cambio del capital aportado por éste a la sociedad[7].

Por último, contablemente el dividendo se genera por la existencia de un beneficio que resulta de la diferencia del activo por sobre el pasivo en el balance y la decisión de repartir entre los accionistas parte o todo de ese beneficio.

Desde otra perspectiva y por fuera de las cuatro posiciones clásicas, también se puede agrupar a las definiciones de dividendos según el punto de vista de la sociedad o de los accionistas. Así, para la sociedad, el dividendo será el costo a pagar por el capital, el “interés” a rendir por la inversión obtenida, un deber hacia el accionista, y para el accionista, el dividendo es la concreción de su derecho como socio a participar en las utilidades mediante la decisión de la asamblea de distribuir las utilidades del ejercicio[8].

Atendidas estas posiciones y sin pretender resumir ni condensar todas ellas, se puede intentar una definición lo suficientemente abarcativa, concluyéndose que el dividendo es la utilidad líquida de la sociedad, generada en un período establecido de tiempo que, conforme a la ley, los estatutos, las normas contables aplicables, y las decisiones de los órganos sociales, se reparte entre los accionistas como contraprestación de la realización y mantenimiento de su aporte económico a la sociedad, siendo para la sociedad un deber y para el accionista un derecho.

c. Diferencia entre beneficios, utilidades y dividendos

La Ley General de Sociedades (en adelante, la “LGS”), en su art. 1, establece obligatoriamente la participación en los beneficios por parte de quienes realizan los aportes. Debe uno entonces preguntarse: ¿beneficio es igual a dividendos?

Si bien algunas definiciones parecieran confundir los “beneficios” con los “dividendos”, lo cierto es que no son conceptos idénticos. Así, siempre que haya dividendos, ganancias líquidas y realizadas o utilidades, habrá beneficios, pero no viceversa[9]. Existe por tanto una relación género-especie entre beneficios y utilidades.

El beneficio se ha descrito como el “real y efectivo incremento patrimonial acusado por el balance, como resultado de la mayor dimensión del activo en relación con el pasivo, o sea, la porción en el cual el patrimonio excede las reservas”[10]. No obstante, la definición de beneficios a la que refiere la ley pareciera ser más amplia, dado que no se encuentra limitada a su aspecto contable. Así, hay beneficios que no constituyen utilidades líquidas y realizadas. Un ejemplo claro sería el siguiente: una sociedad realiza investigaciones (por ejemplo, médicas, que luego cada socio puede utilizar en el ejercicio de su profesión particular) y los resultados de éstas son apropiados directamente por los socios. También, los beneficios pueden consistir en obras y construcciones que generan un aumento en el valor de los inmuebles de la sociedad[11]. Otro beneficio podría el compartir la clientela de los socios. Estos son ejemplos de beneficios que no son necesariamente utilidades.

El concepto de beneficios es más amplio que el de utilidades, que a su vez engloba al concepto de dividendos. Los beneficios son cualquier ventaja económica que

“incide directa o indirectamente sobre los socios”[12], y éste surge directamente del art. 1 de la LGS. Por su parte, el derecho a las utilidades es, en cambio, un derecho a participar de los beneficios de la sociedad conforme a lo dispuesto por el estatuto[13].

Así, se ha dicho que la utilidad es

“aquella porción del patrimonio social que representa una parte del activo (aunque se exteriorice como un pasivo nominal) que puede desafectarse y es, en consecuencia, susceptible de distribución entre los titulares de las parte del capital, siendo aun posible hacer frente al pasivo real y garantizar la integridad del capital social”[14].

Así, la utilidad necesariamente conlleva la implicancia de una ventaja económica, a diferencia de lo analizado en el concepto del beneficio.

En cuanto a la naturaleza jurídica de las utilidades y, por tanto, de los dividendos, se ha dicho que es comparable con la de los frutos civiles con algunas limitaciones dado que, a diferencia de los frutos civiles, éstos no se generan ni perciben día a día, sino que tan sólo se pueden considerar generados luego de finalizado el ejercicio y habiendo la asamblea ordenado su distribución. La naturaleza jurídica de los dividendos será analizada en un apartado posterior del presente trabajo, pero, en lo que aquí respecta, se puede decir que, ante la ausencia de clasificación jurídica se puede decir que rige la libertad contractual[15].

Por su parte, la diferencia práctica entre utilidades y dividendos es que las primeras son el derecho que surge de la situación económico-financiera al cierre del ejercicio de la sociedad y el segundo es el derecho que nace de la decisión del órgano societario de dividir entre sus accionistas dicha utilidad. Así, el derecho a las utilidades es un derecho abstracto que se concreta en el dividendo aprobado[16].

En ese sentido, la Sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial ha resuelto que “(l)a mera obtención de un beneficio por una sociedad, cualquiera sea su índole, sólo genera a favor del socio un derecho en expectativa, pero no un derecho al dividendo”[17].

Se ha dicho que, estrictamente, no existen utilidades sino hasta la liquidación de la empresa pero que, por cuestiones prácticas, se reparten periódicamente[18]. Esta opinión sigue el desarrollo histórico del concepto de dividendos, cuando éstos se repartían al liquidarse la sociedad.

Sin embargo, esto no puede significar un despojo de toda materialidad del derecho al dividendo. Así, no coincidimos de manera completa con la distinción descripta ya que, en nuestra opinión, el derecho al dividendo existe aunque los dividendos no hayan sido declarados por la asamblea. Este derecho tiene “el rango de vallado al poder omnímoto de la asamblea como expresión de la mayoría en lo que se refiere a la utilidad así consagrada”[19]. Al dejar librado la concreción del derecho al dividendo de manera absoluta al poder de la mayoría, el derecho del accionista minoritario al dividendo y, por tanto, el derecho al dividendo pierde su fuerza, convirtiéndose en mero capricho de la mayoría.

En cuanto al dividendo en sí, dado que la ley trata el instituto, sin definirlo, el dividendo es un concepto jurídico, que surge de una interpretación conjunta de los

arts. 1º, 68, 224, y 234 inciso 1 de la LGS[20]. Así, podemos decir que la definición legal del dividendo agrupa las siguientes características: como participación de los beneficios, el derecho al dividendo se encuentra en la raíz misma de la sociedad (art. 1º LGS), que para poder aprobarlos y distribuirlos deben resultar de ganancias líquidas y realizadas resultantes de un balances con las características establecidas por la ley (LGS arts. 68 y 224), y que corresponde a la asamblea general ordinaria considerar y resolver la distribución de las ganancias de la sociedad.

Respondiendo a la consulta sobre si el derecho al dividendo surge del art. 1º de la LGS, puede decirse que sí, mediante una interpretación armónica y teleológica de la LGS. En efecto, el derecho al dividendo se infiere del art. 1º y el resto de las disposiciones, pero también surge de las costumbres y de la voluntad de los accionistas.

d. El dividendo como derecho del accionista y su importancia

El derecho al dividendo, según parte de la doctrina, no tiene su origen en el estatuto ni en la voluntad de los accionistas o de los órganos sociales, sino que, como se dijo, se funda directamente en la ley. Tal derecho es considerado esencial del contrato comercial de sociedad[21], que está “enraizado en las bases mismas de la constitución de la sociedad”[22].

Este derecho al dividendo se encuentra en el núcleo de la sociedad a tal punto que, así como el deber de soportar las pérdidas, son elementos esenciales del contrato social, que hacen a su esencia, y que, de verse negados en el contrato social, serían suficientes como para considerar la nulidad de dicha cláusula, al punto de ocasionar la inexistencia del contrato social[23]. Así lo dispone la LGS en su art. 13.

No obstante lo mencionado, se ha considerado que el derecho de los socios sobre los dividendos “no es un derecho inmediato sobre el patrimonio de la sociedad; no da derecho a que el socio inmediatamente se apropie de los incrementos patrimoniales que supone la obtención de beneficios por la sociedad”[24].

Gran parte de la doctrina apoya tal precepto, aclarando de manera contundente que el derecho al dividendo sólo surge luego de la decisión de los socios en tal sentido, antes de lo cual puede considerarse como un derecho en expectativa, un derecho sujeto a condiciones suspensivas o un derecho en potencia[25].

Es nuestro parecer que decir que el derecho al dividendo nace de la decisión asamblearia implicaría despojarlo de toda protección preexistente a dicha decisión. Si su existencia comienza a partir de la decisión societaria, entonces sólo podrá ser reclamado por los socios a partir de ese momento. Pero ¿qué pasa si, existiendo ganancias líquidas y realizadas, la sociedad no reparte dividendos por varios períodos consecutivos sin una justificación razonable? Si el derecho existe a partir de la decisión en tal sentido, el accionista nada puede reclamar con anterioridad a dicha decisión. Entonces, ¿cómo proteger al accionista por la falta de declaración de dividendos? La decisión de no repartir dividendos puede ser una decisión de la mayoría en ejercicio abusivo de su voto o no, pero de cualquier manera puede perjudicar al accionista minoritario que sí busca percibir dividendos y no logra hacerlo por varios períodos consecutivos.

Jamás se debería llegar al extremo de privar al accionista de los dividendos, esto lo establece el art. 13 inc. 1 de la LGS. Sin embargo, hasta llegar a ese extremo de privación absoluta de los dividendos, hay varios matices a ser considerados.

En lo que respecta a la jurisprudencia, esta conclusión resultó clara en el emblemático caso en materia de dividendos resuelto por la Corte Suprema del estado de Michigan en el cual se estableció que el propósito de las sociedades anónimas es generar ganancias para sus accionistas[26], rechazando el accionar de la sociedad que por varios períodos consecutivos no repartió dividendos, reinvertiendo todas las ganancias generadas en la misma sociedad.

Entonces, en concreto, ¿de dónde surge el derecho al dividendo? Se puede ensayar una respuesta amplia, como ya sostuvimos, diciendo que el origen de este se encuentra en la ley, el estatuto, la voluntad social (tanto en el estatuto como a través de las decisiones de sus órganos) y de la razón de ser de la sociedad misma. Esta concepción flexibiliza la protección otorgada al accionista ante una mayoría renuente a distribuir dividendos. Es esta concepción del origen del derecho al dividendo la que evidencia la verdadera importancia del dividendo y la necesidad de proteger dicho instituto.

La importancia del derecho al dividendo radica en que 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[27], y, por lo tanto, la razón de ser final de la LGS. Así, se ha dicho que el fin típico y exigido por la ley para las figuras societarias es la participación en los beneficios de parte de sus socios. Sin ese elemento no existe sociedad bajo el art. 1º de la LGS o el art. 141 del Código Civil y Comercial[28].

Las sociedades no podrían existir sin los aportes de los socios. Dichos aportes no son realizados de manera desinteresada por los socios, por el contrario, “(e)l acto de aportación es de carácter oneroso y persigue un fin especulativo”[29]. El incentivo económico -la posibilidad de percibir dividendos- es el objetivo buscado por los socios. Así, se puede decir que las sociedades se constituyen con el fin de que los socios puedan repartirse ganancias o beneficios obtenidas por éstas[30].

La participación de los beneficios está en la génesis misma de las sociedades: en las personas. Sin embargo, si la protección a esos beneficios se queda en el derecho abstracto a la participación en las utilidades, este instituto tan importante, piedra angular de las sociedades, como es el dividendo, quedaría sin protección concreta.

A nivel individual, como retorno de la inversión de capital, el dividendo es el motor principal que impulsa a las personas a realizar los aportes económicos a las sociedades. En esa misma línea, se ha dicho que

“la renta de un número creciente de personas dependerá en el futuro de las utilidades que acuerden distribuir aquellas empresas comerciales e industriales. ¿No es este motivo suficiente para justificar un estudio profundizado sobre las normas jurídicas que rigen la distribución de dividendos?”[31].

Como se ha dicho “(n)o habría empresa posible si las utilidades son eternamente retenidas”[32]. En otras palabras, “¡Las ganancias están para ser repartidas!”[33].

Ahora bien, aclarada la importancia del dividendo para el socio, y su rol, por lo general, fundamental en la decisión de una persona de participar en una sociedad, no debe desconocerse que la sociedad, por diversos motivos (conveniencia económica, estrategia, oportunidades de nuevos negocios, entre otros), puede beneficiarse del uso de las ganancias líquidas y realizadas y, por tanto, la asamblea puede creer conveniente no repartir dividendos por un tiempo.

¿Cuándo, entonces, se considera vulnerado el derecho al dividendo? La cuestión resulta de delicadeza extrema ya que implica inmiscuirse en la actividad económica de la sociedad en pos de la expectativa de percepción de dividendos del socio.

En este sentido, vemos acertada la posibilidad de incluir en el estatuto un reparto mínimo de dividendos según la existencia de ganancias del ejercicio. Dicha posibilidad se encuentra establecida en el Proyecto de Reforma de la LGS presentado en el 2019 ante el Senado (se tratará dicho Proyecto en un apartado posterior). De esta manera, el accionista que ingresa a una sociedad cuyo estatuto contiene el derecho al dividendo mínimo, tendrá la posibilidad de encuadrar su expectativa al reparto de dividendos con la política de dividendos de la sociedad.

e. Oportunidad de su distribución

Planteado el inconveniente de declarar el comienzo de la existencia del derecho al dividendo a partir de la decisión asamblearia en tal respecto, se debe indagar sobre el verdadero momento en el que nace el derecho. Ahora bien, aclarado que el derecho a participar de los beneficios no puede quedar en un derecho abstracto y que el derecho a los dividendos existe incluso con anterioridad a la decisión societaria de repartirlo, se debe analizar existe un momento a partir del cual el reparto de dividendos se torna exigible aun cuando la asamblea no lo hubiese dispuesto.

Dada la importancia del dividendo para el socio, resulta clara la necesidad de repartirlos. En cuanto a la periodicidad de tal reparto, si bien los socios no pueden pretender percibir un beneficio concreto por cada operación, tampoco deberían esperar a la liquidación de la sociedad para percibir los beneficios económicos de su inversión[34]. Entre estos puntos extremos, hay varios puntos intermedios para analizar.

La LGS, en su art. 68 dispone que sólo podrán ser aprobados y distribuidos los dividendos derivados de ganancias realizadas y líquidas que resulten de acuerdo con la ley y el estatuto y aprobado por el órgano social competente.

Para entender, entonces, cuándo un dividendo puede ser repartido, debemos establecer cuándo las ganancias son realizadas y líquidas.

En primer lugar, se debe decir que las ganancias resultan de confrontar el activo con el pasivo del balance y que tal resultado de positivo[35]. Son realizadas las ganancias cuando “existe un resultado exitoso en la cuenta de ganancias y pérdidas en la cual el ingreso super(a) el gasto, generando una diferencia superavitaria con carácter de excedente (...)”[36]. La ganancia realizada es aquella que surge de operaciones efectuadas dentro del mismo ejercicio y de estados contables preparados según los principios contables generalmente aceptados[37]. Es realizada cuando no está sujeta

a eventualidades, cuando no están en estado de gestión, sino que surgen de transacciones ciertas y consumadas[38].

Para que sea líquida, la utilidad debe reflejarse en un ingreso efectivo en la caja de la sociedad del importe equivalente a parte o todo de la ganancia realizada[39]. También resulta líquida la ganancia que se encuentra realizable a corto plazo[40]. Existe esta exigencia para evitar que la situación de la empresa resulte afectada[41].

Así, la ganancia líquida y realizada es aquella que reúne las siguientes características:

“a) la operación que dé lugar a tal utilidad tiene que haberse concretado de manera que todas las provisiones y previsiones adecuadas en base a las circunstancias y las técnicas contables hayan sido practicadas, detrayendo los importes que sean pertinentes del primer resultado que preliminarmente mostrare tal operación aunque la utilidad así generada no haya entrado materialmente en la caja de la sociedad; y b) que si bien la utilidad resultará de una relación positiva entre ingresos y gastos del ejercicio, debe, asimismo, tenerse en cuenta el resultado de los ejercicios anteriores”[42].

Por su parte, el art. 71 LGS dispone que no se podrán repartir dividendos si existen pérdidas de ejercicios anteriores no absorbidas.

Debemos preguntarnos cuál es la razón detrás de esta regulación sobre la configuración de la oportunidad de repartir dividendos. Si los dividendos no se reparten de ganancias líquidas realizadas, eso implicará, ineludiblemente, una liquidación de una parte de los bienes de la sociedad, una reducción clandestina del patrimonio social[43].

Si bien la razón por la oportunidad es clara, en la práctica no siempre resulta tan sencillo discernir cuando corresponde distribuirlos. ¿Es correcto no repartir dividendos por varios ejercicios, incluso cuando hay ganancias realizadas y líquidas basados en la conveniencia empresarial? Según el precedente anteriormente citado de la jurisprudencia norteamericana, parecería que no lo es, sin embargo, ¿puede la ley, o incluso un juez establecer la conveniencia de una decisión comercial de los mismos accionistas de no repartir dividendos? ¿hasta qué punto puede un tercero ajeno a la sociedad entender cuándo es conveniente para la sociedad y para el accionista repartir dividendos y cuándo no? Estos interrogantes están, como mencionamos anteriormente, ligados con el inicio de la existencia del derecho al dividendo, pero también con la oportunidad de su distribución.

En la práctica, no resulta extraño encontrar casos en los que los dividendos de varios ejercicios se reparten en un mismo momento. Entonces, se concluye que los requisitos enumerados por la ley serían exigencias mínimas para poder distribuir dividendos, pero no implicaría que, una vez ocurridos, conlleven la obligación de repartirlos. Como observaremos a continuación, la jurisprudencia argentina ha tomado una marcada posición sobre la obligación de repartir dividendo cuando existen ganancias líquidas y realizadas, aún en ausencia de la decisión asamblearia al efecto.

De acuerdo con la doctrina de un fallo de la sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala D, se exigió que el reparto de dividendos que no fuera en efectivo debía ser fundado. En ese mismo precedente, Alberti delimitó de

manera clara el conflicto del asunto: por un lado, resulta evidente que la retención de los frutos generados por la sociedad por varios períodos consecutivos y por decisión de la mayoría puede resultar una expropiación sin retribución, pero por el otro lado, admitía que resultaba difícil juzgar el proceder de la asamblea en la situación económica del país que se estaba atravesando[44].

3. Societario: cuándo y quién tiene derecho al dividendo [\[arriba\]](#)

a. Planteo de la cuestión

Sentadas las bases sobre qué son los dividendos, el derecho del accionista a percibirlos y la importancia que éstos tienen en la vida societaria, resta distinguir de manera precisa cuándo es que se tiene derecho a los dividendos.

Hay quienes sostienen el derecho al reparto anual de dividendos. En este sentido, se ha dicho que

“el derecho al reparto anual constituye uno de los pilares esenciales en que se apoya la estructura societaria, manifestándose como un derecho individual inderogable de todo socio, aunque ni el cuánto ni, en principio, el cuándo de la distribución quedan fijados de antemano”[45].

Sin embargo, hay detractores de esta corriente, entre los cuales algunos mencionan que la regla establecida en el art. 1 sobre la participación de los socios en los beneficios no alcanza para justificar el derecho a la distribución periódica de dividendos[46].

Es nuestra opinión que no es lo mismo establecer el derecho al reparto anual de dividendos que el derecho a un reparto periódico de dividendos. Si bien la distinción no pareciera grande, al decir que el derecho al reparto es anual, implica que una vez al año, cuando se encuentren reunidas las condiciones de mínima ya analizadas, surge el derecho del accionista a percibir dividendos. Esto podría ir en contra de los intereses de la sociedad, impidiendo su estrategia y desarrollo de negocios. Por otro lado, decir que existe un derecho al reparto periódico de dividendos implica reconocerle al accionista su derecho a percibir dividendos antes del dividendo de liquidación, pero no se fija la periodicidad de la percepción de manera rígida a tal punto que pueda impedir decisiones comerciales acertadas favorables al desarrollo económico de la sociedad.

En apartados anteriores se analizó el derecho del accionista al dividendo, aclarando que no siempre la decisión de la asamblea constituye una valla al ejercicio de este derecho. La incógnita para descifrar ahora consta en descubrir la intersección entre el derecho al dividendo y cuándo en concreto se materializa ese derecho.

Si bien existe un margen de discrecionalidad comercial para el reparto de dividendos, que no podría ni debería ser suplido por la ley ni por los jueces, sí existen límites objetivos que delimitan su campo. Para circunscribir ese derecho es necesario, no sólo establecer cuándo se tiene derecho al dividendo sino también saber quién tiene ese derecho y quién no.

Ésta última afirmación parece evidente y simple. Sin embargo, la LGS, y muchas veces las mismas sociedades, olvidan regular acabadamente quién y cuándo se adquiere el derecho al dividendo. Siendo el dividendo una de las razones para la

constitución de la sociedad por parte de los accionistas, resulta inoportuno que semejantes cuestiones queden sin regular.

En consecuencia, en esta sección se analizará: quién tiene derecho al dividendo y cuándo se lo tiene apoyándonos en la LGS y en precedentes jurisprudenciales.

b. Quién tiene derecho al dividendo: implicancias de la interpretación de la legislación actual

Si bien, pareciera ser una cuestión sencilla, al profundizar en la cuestión se puede concluir que no resulta fácil discernir en todos los casos quién tiene derecho al dividendo y quién no.

Así, surge la siguiente incógnita ¿tiene un accionista derecho a dividendos por ganancias de la sociedad mientras no era socio? ¿Y alguien que ya no es accionista tiene derecho a los dividendos correspondientes al período durante el cual sí fue accionista?

El art. 1 LGS sostiene que los accionistas tienen derecho a participar de los beneficios. Luego, en el art. 68, dispone que los dividendos sólo pueden ser aprobados y distribuidos resultantes de ganancias líquidas y realizadas que surjan de balances confeccionados según la ley y los estatutos y aprobado por el órgano social competente.

Ahora bien, ¿quién decide sobre la concreción de este derecho a utilidades? ¿los socios al momento del inicio del ejercicio, los socios al momento de la aprobación del balance?

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”[47]. 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[48]. La LGS se aplica de manera supletoria.

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

Dado el caso de que el estatuto no establezca nada al respecto, ¿qué dice la ley?

El art. 207 LGS establece que, si bien puede haber distintas clases de acciones, dentro de cada clase los accionistas tendrán los mismos derechos. Así, respetando el principio de igualdad de los derechos de las acciones, la distribución deberá hacerse de manera proporcional a la tenencia accionaria[49].

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 colisión.

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. Ésta será la directiva para la asamblea, quien no podrá repartirlos de manera voluntaria en contradicción con el estatuto y la ley.

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

¿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. En otras palabras, el cesionario adquiere todos los derechos que se desprenden de las acciones, incluidos los beneficios aún no distribuidos. Sobre los dividendos pasados, la doctrina sostiene que se incorporaron al patrimonio del cedente al momento de la declaración del dividendo, por lo que, si ya fueron declarados, pero todavía no percibidos, su percepción corresponde al cedente[50].

Sin embargo, el cedente y el cesionario pueden pactar lo contrario. 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[51]. Esto resulta lógico dado que sería un acuerdo privado entre partes.

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 estrictamente considerado 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.

También se podría sostener, por el contrario, que quien aportó el capital en un momento posterior dentro del mismo ejercicio, puso a disposición de la sociedad el capital, el cual sólo puede haber generado ganancias desde su puesta a disposición a la sociedad y no con anterioridad. Así, ¿por qué debería recibir dividendos por el

ejercicio entero y por ende por el total de las ganancias generadas en un ejercicio en el que sólo aportó al final? Podrá depender del momento en el que se generaron las ganancias, así quien era accionista al momento de la generación de utilidades es quien debería recibir su parte de estas.

Creemos que, por cuestiones prácticas, generalmente se considera con derecho al dividendo quien posee las acciones emitidas, suscriptas e integradas al momento del cierre del ejercicio de cuyo dividendo se trata, sin embargo, si el estatuto nada dice, creemos que podría prosperar la propuesta de una distribución de dividendos proporcional al momento de la generación de las ganancias.

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. Así, lo que concede al accionista el derecho a la distribución es la obligación asumida y no la efectiva integración[52].

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”[53].

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[54].

Igualmente, Halperín sostiene 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[55].

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[56]. Esta postura, en parte, coincide con la postura explicada en el apartado anterior: si no se aportó capital, y por ende las ganancias sociales no son atribuibles al capital aportado por dicho accionista, ¿por qué tendría este derecho al dividendo? No parecería justo que quien sólo integró el 25% del capital suscrito, reciba dividendos por el 100% del capital suscrito.

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 habían realizado contribución alguna que los autorizara a esperar un resultado o derecho patrimonial o económico de su inversión”[57]. Esta

explicación sería también aplicable para los dos supuestos anteriores. La diferencia es que, en este supuesto, no se habría aportado capital en lo absoluto.

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[58].

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.

c. Una interpretación jurisprudencial: Laudo Televisoras Provinciales S.A.

Hasta la fecha, el laudo Televisoras Provinciales S.A.[59] 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 el tema 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.

El mero hecho de que tal cuestión haya necesitado un laudo para dirimir el conflicto deja en evidencia la dificultad del presente interrogante.

En el laudo se decidió 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 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, los árbitros de limitaron a decir 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 de 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 con posterioridad al comienzo el ejercicio, se estableció que la ley no dice nada, 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.

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 posea 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.

Nos inclinamos por la segunda opción, dado que, al proteger a quienes poseen estas nuevas acciones, se opta por proteger la transparencia en la compra de estas, 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, estamos en desacuerdo con aplicar la regla de la unanimidad planteada en el laudo 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. Coincidimos 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.

d. Cuándo se tiene derecho al dividendo

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 art. 68 de la LGS. Así, el derecho al dividendo sólo se concreta en un crédito cuando la asamblea así lo dispusiera[60].

Se analizó cuándo los dividendos pueden ser repartidos, pero no cuándo deben ser repartidos. ¿Existe esta obligación a hacerlo?

En primer lugar, se debe decir que la LGS resguarda el derecho de los socios al reparto de utilidades, al establecer, en su art. 70, que la constitución de reservas facultativas debe ser razonable y responder a una decisión de administración prudente, además de establecer el art. 244 las mayorías agravadas para establecer estas reservas[61].

Si bien la jurisprudencia y doctrina coincide en que sí, el monto y momento de hacerlo difiere. Ya se ha analizado el debate doctrinario sobre el derecho a las utilidades, pero no al reparto periódico[62], por lo cual, a continuación, se analizarán dos fallos de Cámara que tratan el punto, el ya famoso “Mihura c. Mandataria Rural”[63] de 1979, un fallo ya citado, pero no analizado y otro más reciente.

En “Mihura c. Mandataria Rural” se discutió sobre la posibilidad de constituir reservas facultativas en contraposición con el derecho del accionista minoritario a percibir dividendos. Allí, los demandantes solicitaron el reparto de dividendos dado que por varios ejercicios no se habían repartido dividendos no obstante existir ganancias y en vez, asignaron las ganancias a “cuentas nuevas” y “reservas”. En primera instancia se hizo lugar a la solicitud de los demandantes, ordenando a la sociedad hacer un nuevo balance con el fin de distribuir las utilidades siguiendo parámetros establecidos en la misma sentencia.

Para así decidir, el juez resaltó que la obtención de los dividendos es el fin de la sociedad y que el “reparto periódico de utilidades es una de las bases de la concepción económica de la sociedad por acciones, así como también su corolario de que los dividendos distribuidos al final de cada ejercicio sean irrevocablemente adquiridos”. Así, queda en evidencia como se debe concretar ineludiblemente el derecho al dividendo. Por otro lado, también se reconoce el derecho al reparto periódico de dividendos, postura con la cual, como ya explicamos, estamos en desacuerdo.

En este sentido, en el fallo se cita a Vivante quien distinguió el derecho al dividendo del crédito del dividendo, siendo este último el que surge de la determinación de un beneficio susceptible de ser repartido concerniente a un ejercicio social.

A continuación, se procedió a decir que, “en ausencia de una cláusula estatutaria expresa, la asamblea carece de facultades para suprimir la distribución de utilidades

y para crear reservas irrevocables ni que sean incompatibles con la naturaleza y finalidad de la institución porque de lo contrario, serían aumentos de capital disfrazados, que requerirían el quórum y mayoría prevista para los supuestos de reforma por el art. 244 de la Ley de Sociedades, dando lugar al derecho de receso”. Sostuvo esta afirmación en que el derecho al dividendo no nace del estatuto sino de la ley y la costumbre. Si bien se admitió que la asamblea postergara la distribución de dividendos teniendo en cuenta la conveniencia de la sociedad, no podía darse a esas ganancias un destino ajeno al objeto social.

No obstante entender el razonamiento de esta última afirmación, se debe advertir que sólo cobra razonabilidad bajo el amparo de su última frase. Esto es así dado que sería irreal pretender que la ley conozca la situación de todas las sociedades a priori y que, encontrando ganancias al finalizar el ejercicio, exija repartir dividendo sin más. No se debe olvidar que, a pesar de ser una creación legal, las sociedades son, en su génesis, una creación económica y, por tanto, la necesidad y conveniencia económica son las que deben guiar su actuar y, en particular, su decisión de repartir o no dividendos.

Está claro que no se debe utilizar la no distribución de dividendos de manera abusiva o que menoscabe los derechos y las necesidades de las minorías, pero entre no repartir ganancias un ejercicio y llegar a ese extremo hay matices y sutilezas que no pueden ser definidas de manera general. Otorgar el derecho de receso al final cada ejercicio en el que no se repartieran dividendos no obstante existir ganancias, por su parte, también parece abusivo ya que, no sólo podría frenar el crecimiento económico de la sociedad, sino que también podría perjudicarla.

El fallo continúa estableciendo los requisitos bajo los cuales se admite la no distribución de dividendos: i) que sea razonable; ii) que responda a un criterio de prudente administración; y iii) si las reservas acumuladas exceden el capital y las reservas legales, la decisión de constituir nuevas reservas deber adoptarse conforme el art. 244.

Con estos argumentos, el fallo envió a la sociedad a preparar nuevos balances, distribuyendo las ganancias acumuladas de los dos últimos años y de las reservas facultativas. Se estableció de manera expresa que no le corresponde al órgano jurisdiccional subrogarse las funciones de la asamblea dado que la función de ésta es atribuida por ley de orden público y por lo tanto inderogable, por lo que corresponde a la asamblea declarar la distribución de dividendos, ordenándole a ésta que declare la distribución de los dividendos.

En segunda instancia, este fallo fue confirmado y se agregó que, una solución contraria, es decir, no ordenar a la asamblea a declarar la distribución de dividendos, implicaría una expropiación a los accionistas cuyas utilidades les fueron denegadas en reiteradas ocasiones.

En este sentido, se debe hacer referencia al reciente fallo de la Cámara Nacional Comercial Sala D[64], en el cual, el accionante solicitaba la remoción del socio-gerente de una S.R.L, entre otras razones, por no haber respetado su derecho a participar en las ganancias, y el pago de una indemnización por los daños y perjuicios sufridos por tal motivo. En primera instancia se denegó el reclamo, pero la Cámara revocó dicha sentencia, haciendo lugar a la remoción del socio gerente y a la indemnización de daños y perjuicios.

Para fallar en ese sentido, mediante el voto del Dr. Heredia, la Cámara argumentó que el accionar del socio-gerente era reprochable por no respetar el “derecho intangible de todo socio de una S.R.L. relativo a la oportuna y correcta distribución de dividendos”[65]. Así, consideró reprochable no haber repartido dividendos al demandante, y en vez, haber repartido ganancias según la productividad de cada socio, violando lo dispuesto por el estatuto de la sociedad. Se clarificó que el derecho a participar de los beneficios se materializa en la facultad de cada socio de exigir un dividendo “calculado sobre las ganancias realizadas”, descontando los montos para la constitución de las reservas legales y pérdidas acumuladas, distribuidos de manera proporcional al capital integrado por cada socio, no siendo oponible pactos en contrarios, como ocurrió en el caso. Aquí, siguiendo los parámetros establecidos en el voto, el Dr. Heredia calculó de manera exacta los dividendos que hubieran correspondido al accionista demandante.

No sólo eso, sino que, también, el fallo consideró que la falta de percepción de dividendos era un daño indemnizable por lo que otorgó la indemnización solicitada por la actora.

De esta manera, en el precedente citado se determina en concreto el momento y la cuantía en que el socio debió haber recibido los dividendos e incluso, se lo indemniza por no haberlos percibido.

Es interesante ver que el sujeto obligado y en este caso demandado fue el socio-gerente, excluyendo a la sociedad. Así, quien debe soportar económicamente el pago de los dividendos no percibidos por la actora y de los intereses correspondientes es la persona que evitó que el socio pudiese participar de las ganancias como le correspondía, y no la sociedad. Esto genera la siguiente incógnita: ¿quién carga con el deber del pago de los dividendos, el órgano administrador, en este caso el socio gerente o la sociedad en sí? Y, por otro lado, agrava la responsabilidad del administrador que deniega el reparto de dividendos, sumándole la carga de soportar él el valor económico de los dividendos.

Pero, ¿cómo se compatibiliza esta sentencia y la protección de los accionistas minoritarios con la posibilidad de que la asamblea decida no distribuir dividendos? Se ha dicho que “(r)eglas rígidas sobre cuentas anuales y dividendos, aplicadas a toda suerte de sociedades sin consideración a las exigencias particulares de los diferentes tipos de empresa comercial (...) sólo pueden conducirnos a una especie de parálisis económica”[66], lo que deriva nuevamente en la pregunta sobre la capacidad legal o judicial para determinar de manera precisa y, por sobre el entender del administrador de las sociedades, cuándo y en qué medida deben distribuirse los dividendos. La solución radica en encontrar el justo balance entre la libertad comercial y la regulación estatal y judicial.

En ese sentido, en Inglaterra hacia el 1700 se fijaron dos criterios para regular la distribución de dividendos: que se deben pagar con utilidades del ejercicio (profit rule) y que a ese efecto el capital es intangible (capital impairment rule)[67].

Ahora bien, el accionista tiene derecho a participar de los beneficios de la sociedad, eso está claro y surge de la LGS. Sin embargo, al tratar los dividendos, la LGS no dice que el accionista tenga derecho sobre éstos sino que tan sólo enumera los requisitos para su procedencia. Así, “(c)omo regla general, la participación de los socios en los beneficios se produce a través de la distribución de dividendos”[68].

Esto refuerza el concepto de que sólo se tendría derecho al dividendo en sí una vez declarado, aunque el derecho a participar en los beneficios se materializa desde el momento en que el socio realiza el aporte económico. Es así como, si la declaración de la distribución de dividendos es constitutiva del derecho al dividendo, entonces el derecho sólo sería exigible a partir de su declaración, y antes sería un mero derecho en expectativa.

Consideramos peligroso tomar posiciones tan extremas que impidan a un accionista ejercer su derecho al dividendo hasta que la asamblea decida su distribución dado que, si nunca se declaran la distribución, entonces nunca se tendría derecho a los dividendos, lo cual resultaría palmariamente injusto.

Por otro lado, tampoco consideramos propicio que en juez pueda determinar con exactitud el monto adeudado en concepto de dividendos dado que, entonces, en ese cálculo no tendría en cuenta la conveniencia económica típica del riesgo comercial, o si la tuviese no lo haría con los conocimientos expertos de quienes llevan adelante el negocio y no por un juez.

En otras palabras, si predomina la política de autofinanciación de la mayoría, “sin razón valedera, puede derivar de maniobras abusivas de las mayorías o de los administradores, pero si se exagera la protección de las minorías puede significar debilitar o arruinar la empresa y con ello a los mismos accionistas”[69]. Y, en este caso, que el juez se atribuya la potestad de establecer exactamente qué monto se le adeuda al accionista minoritario de concepto de dividendos podría tomarse como una exageración de la protección de los accionistas minoritarios según las circunstancias fácticas del caso.

Tampoco pareciera ser la función jurisdiccional reemplazar las decisiones asamblearias, aunque éstas hubieran sido declaradas nulas. Así,

“(l)as resoluciones sociales deben provenir de sus órganos y cuando éstos adoptan decisiones viciosas son susceptibles de ser atacadas en virtud de ello. Mas, las modificaciones que se impongan a los fines de legitimar sus resoluciones sólo pueden provenir de los órganos con facultades al efecto”[70].

Es por esto que la solución más justa pareciera ser la que surge del precedente *Mihura*, dado que allí se detecta la injusticia de no repartir dividendos de manera perjudicial para los socios minoritarios pero, en vez de decidir qué monto corresponde repartir en concepto de dividendos, manda a la asamblea a confeccionar nuevos estados contables para que, según una discreción comercial justa, se repartan los dividendos. No obstante lo dicho, permanece la incertidumbre de si, en la práctica, esta manera sería la que mejor protegería los derechos de los accionistas minoritarios dado que, por los tiempos que puede llevar decidir este tipo de cuestiones, los accionistas minoritarios pueden ver mermados o directamente anulados sus derechos, en cuyo caso el proceder del Dr. Heredia sería la única manera de resguardar estos derechos.

e. Conclusión. Propuesta de Superación

Según lo tratado en este apartado se puede concluir que la LGS no regula acabadamente quién y cuándo se tiene derecho a dividendos, sin embargo, si prevé un marco normativo dentro del cual la iniciativa privada podrá completar la delimitación de dicho derecho. Esto resulta diferente a lo dispuesto por otras leyes

de sociedades como la brasileña y la colombiana, donde se exige un reparto mínimo de dividendos obligatorios y que, para dejarlos de lado, imponen requisitos estrictos tendientes a evitar el menoscabo de los derechos de los accionistas minoritarios[71].

Así, de la legislación y jurisprudencia vigente podemos extraer los siguientes conceptos que la iniciativa privada deberá tener en cuenta al momento de decidir cómo y cuándo repartir ganancias:

- i. quien soporta pérdidas, tiene derecho a recibir las ganancias. De allí surge que el derecho al dividendo sigue a la acción y al capital invertido;
- ii. la constitución de reservas por encima de las exigidas por la ley debe ser razonable y según el criterio de una prudente administración[72];
- iii. el reparto de dividendos debe tener en cuenta la intangibilidad del capital, no se puede repartir dividendos menoscabando el capital;
- iv. la distribución de dividendos debe tener como principios rectores de tal distribución entre los accionistas, si nada dice el estatuto, la proporcionalidad y la igualdad;
- v. la oportunidad y cuantía para la distribución de dividendos son cuestiones discrecionales a resolver por quienes conocen el negocio, quienes, no obstante, no deben abusar de su posición de manera de impedir que los accionistas participen de los beneficios por períodos prolongados y sin justificación suficiente. Por otro lado, para evitar conflictos societarios, los estatutos de las sociedades podrían prever de manera concreta cómo distribuir dividendos y cuándo se debe hacerlo, como, por ejemplo, podrían establecer que cuando las ganancias superen un porcentaje del capital, se deberá repartir inevitablemente el monto correspondiente al monto por el cual sea superado.

En junio de 2019, se presentó ante el Congreso de la Nación un Anteproyecto de reforma de la Ley General de Sociedades elaborado por Manóvil, Ragazzi, Rivera, Rovira, Calcaterra, Liendo Arce y Besheva. Este Anteproyecto propone modificaciones que implicarían un gran avance en materia de regulación de los dividendos. A continuación, enumeraremos algunas modificaciones relevantes:

1. En su art. 1, al enumerar los principios aplicables a las sociedades, se establece que no es admisible el ejercicio abusivo de los derechos, sea por mayorías como por minorías, y dispone el principio de igualdad de trato a todos los socios;
2. El art. 66, al tratar sobre la memoria, dispone, en su inciso 5) dispone que se debe explicar la política de dividendos propuesta, con una explicación fundada de la misma; y
3. El art. 224 prevé la posibilidad de que, por estatuto, se establezca el derecho a la percepción de un dividendo mínimo, fijando a tal efecto un porcentaje de las utilidades netas de cada ejercicio.

4. Concursal: dividendos cobrados en el período de sospecha [\[arriba\]](#)

a. Planteo de la cuestión

La legislación concursal prevé varios mecanismos para recomponer el patrimonio del fallido. A grandes rasgos, podemos clasificarlos en: ineficacia, responsabilidad y extensión de la quiebra.

La ineficacia concursal es “una alternativa para aumentar el activo a liquidar entre los acreedores; como una forma de buscar nuevos patrimonios (...) y acoplarlos a aquella prenda común a que se refiere el adagio romano”[73].

En este trabajo, se analizará puntualmente un supuesto de ineficacia que debería estar previsto en la sección V del capítulo III de la Ley de Concursos y Quiebras y cuya ausencia llama la atención.

Si bien los principios generales sobre la ineficacia de actos jurídicos perjudiciales para el acreedor están previstos en la sección III del mismo capítulo, la sección V, que trata sobre los efectos de la quiebra sobre ciertas relaciones jurídicas en particular, prevé supuestos específicos de ineficacia.

En particular, es interesante la lectura de los arts. 149 y 150. El primero impone la devolución de los montos percibidos por los recedentes durante la cesación de pago y el segundo dispone la exigibilidad de los aportes no integrados a la sociedad cuando se declara la quiebra de ésta. Son supuestos puntuales que regulan la recomposición patrimonial de la sociedad para poder pagar a los acreedores de la quiebra.

Sin embargo, existen otros supuestos por los que una sociedad puede desprenderse de sumas de dinero que no aparecerían contempladas aquí. Tal es el caso del reparto de dividendos durante el período de sospecha. En la vida del ente societario, debería (al menos) ser un supuesto tan habitual como la existencia de aportes no integrados, y más habitual aún que el ejercicio del derecho de receso por parte de los accionistas.

Entonces, ¿por qué no fue regulado juntamente con estos artículos el caso del reparto de dividendos estando la sociedad en cesación de pagos? ¿Considerará el legislador que ya se encuentra incluido en otro supuesto o se lo habrá olvidado? ¿Qué lo diferencia de los casos previstos en los arts. 149 y 150? Y, consecuentemente, ¿cuáles son las consecuencias de su falta de regulación puntual?

La Ley General de Sociedades, en su art. 68, establece la nulidad de los dividendos “ficticios”. Estos dividendos son “dividendos que derivan de utilidades que no reúnen el carácter de realizadas y líquidas, pero que -mediante la utilización de artilugios de técnica contable- se exponen en el balance como si lo fueran”[74].

Ahora bien, los dividendos repartidos durante ese período de sospecha son claramente ficticios, dado que no surgen de ganancias líquidas ni realizadas por el estado de insolvencia en el que se encuentra la sociedad, por lo que resulta evidente que serán nulos.

Siendo el dividendo un elemento esencial, si no primordial, de la sociedad, y dado que la Ley de Concursos y Quiebras se ocupa puntualmente de situaciones propias de la sociedad en estado de cesación de pagos, surge la incógnita de por qué el legislador omitió tratar los dividendos y darle un marco normativo concursal y no sólo societario.

Aquí se analizarán los supuestos similares a la presente hipótesis contemplados en la ley concursal, luego se tratará de comprender el porqué de su falta de inclusión expresa, y finalmente se analizarán las consecuencias de dicho vacío normativo.

b. Implicancias de la falta de regulación

Supuestos puntuales de recomposición patrimonial de la sociedad

La quiebra de la sociedad gatilla dos institutos que actúan como barrera de contención del capital social.

En primer lugar, se impone al accionista reintegrar lo obtenido en ejercicio del derecho de receso estando la sociedad en cesación de pagos. Se ha sostenido que el fundamento de esta disposición reside en privar de efecto al derecho de receso y sus consecuencias porque el socio no debería haber podido desconocer el estado de cesación de pagos e hizo uso del derecho de receso con la intención de proteger su participación en el capital, perjudicando a los acreedores[75].

Si bien dicho razonamiento resulta absolutamente lógico, este fundamento excede a la disposición normativa ya que el accionar del socio recedente, según esta teoría, resulta calificado por cierta intencionalidad que la ley no exige. A nuestro entender, la razón de ser de la disposición es, más que un castigo al accionista, una protección para el acreedor, sin importar la conducta del accionista. En otras palabras, la finalidad de esta disposición radica

Otro argumento en contra de la carga de intencionalidad del art. 149 es el hecho de que el derecho de receso no es un derecho enteramente potestativo del accionista, sino que, para poder ejercerlo debe configurarse un marco fáctico previsto por ley o por el estatuto. Así, se ha dicho que el derecho de receso es la posibilidad que le da la ley o el estatuto al socio para que, dado algún supuesto que modifique su relación con la sociedad, éste pueda solicitar la terminación su vínculo societario[76]. Entendiendo al derecho de receso de esta manera, se comprende por qué la intencionalidad queda relegada de la regulación de este.

Este caso es un supuesto de inoponibilidad a los acreedores del acto realizado distinto del supuesto de ineficacia del art. 119 de la Ley de Concursos y Quiebras[77], si lo fuese ya estaría incluido en el art. 119, sin necesidad de reiteración. Esta afirmación refuerza lo sostenido con anterioridad sobre la inaplicabilidad de requerir intencionalidad calificada por parte del accionista recedente para poder aplicarle las consecuencias del art. 149. Dado que el art. 119 especifica que encuadra a los actos ineficaces por conocimiento del estado de cesación de pagos, y como sostenemos, este supuesto es distinto al del art. 119, entonces debemos concluir que el supuesto del 149 no se encuentra comprendido en el art. 119 y por tanto debió ser regulado en un artículo distinto.

En este caso, el derecho económico de los acreedores sobre el patrimonio de la sociedad tiene prioridad por sobre el derecho de los accionistas de receder para dejar de integrar una sociedad que no tiene las características originarias sustanciales por las cuales dicho accionista se asoció. Esto tiene sentido en cuanto, al ser una inoponibilidad al resto de los acreedores y no una nulidad, el derecho del accionista recedente queda postergado con respecto a los demás acreedores de la sociedad[78].

Otra consecuencia de no subsumir este supuesto bajo el art. 119 es que no rige el límite de retroacción de dos años previsto por el art. 116, párr. 1°, LCQ, por lo que la restitución corresponde respecto de cualquier pago recibido con posterioridad a la fecha fijada como de iniciación del estado de cesación de pagos. Sin embargo, no resulta claro por qué se legisló de esa manera y por qué el recedente debe devolver lo percibido más allá del período de retroacción de dos años cuando en realidad, su conducta puede no tener la intencionalidad requerida por el art. 119, y, en ese caso, siendo de buena fe, su sanción debería ser menor y no mayor

El art. 150 de la LCQ, es un supuesto que se aparta en mayor medida del objeto del presente escrito pero que igualmente regula de manera puntual un aspecto de la sociedad en quiebra. Este artículo, por su parte, dispone la exigibilidad de los aportes no integrados declarada la quiebra. Esta disposición tiene como fin “su inclusión en el activo falencial liquidable y distribuible entre los acreedores de la fallida”[79].

¿Cuál es el denominador común de los arts. 149 y 150? Podemos observar que dichas disposiciones se dirigen a la recomposición del capital de la sociedad que, de diversas maneras, sufrió reducciones que le impiden a la sociedad afrontar el pago a sus acreedores.

Si bien los dividendos no se consideran parte del capital sino más bien ganancias, son ganancias que integran el patrimonio de la sociedad[80]. Una vez declarada la quiebra de la sociedad, no debería importar si las sumas que salieron de la sociedad integraban los conceptos de ganancias contables o capital, sino más bien que, estando la sociedad en estado de cesación de pagos, es decir que su activo corriente no podía hacer frente a su pasivo corriente, igualmente se resolvió la distribución de dividendos.

En un primer momento, se podría pensar que dichos dividendos son nulos porque fueron distribuidos en contra de lo que el art. 68 de la LGS dispone: no había ganancias líquidas y realizadas porque, de haberlas, la sociedad no estaría en estado de cesación de pagos. Sin embargo, ¿qué pasa cuando el estado de cesación de pagos no resulta evidente para el accionista que percibió los dividendos de buena fe? Según el art. 225 de la LGS, son irrepetibles los dividendos percibidos de buena fe. Así, resulta evidente la necesidad de contar con una disposición falencial que disponga que, en caso de quiebra, estos dividendos sí son repetibles.

Intención Legislativa y consecuencias de su regulación actual

Entonces, siendo los dividendos tema central de las sociedades, ¿por qué no fue legislado por la ley concursal? ¿Fue acaso un olvido del legislador? ¿Se consideró ya comprendido en alguna otra disposición?

No se puede presumir el olvido o error del legislador. Por lo tanto, primero se debe analizar si ya se encuentra regulado en otra disposición de la ley.

La primera disposición que podría resultar aplicable a la distribución de dividendos en un proceso concursal o falencial es el art. 16. Si bien no aparece mencionado de manera expresa, se debe analizar si se puede concluir, de la lectura del artículo que la distribución de dividendos se encuentra comprendido en sus disposiciones.

En este artículo se regulan los actos prohibidos y los actos sujetos a autorización. Para ser considerado acto prohibido, el acto debe cumplir con uno de los dos presupuestos previstos por la ley: 1) ser un acto a título gratuito; o 2) importar una alteración a la situación de los acreedores. La distribución de dividendos no encuadraría como un acto a título gratuito, pero debemos preguntarnos si importa una alteración a la situación de los acreedores.

Se ha dicho que “los actos que alteran la situación de (los) acreedores son, normalmente el pago o la constitución de garantías”[81]. El fundamento del artículo reside en la imposibilidad de otorgar preferencias infundadas o arbitrarias[82]. El accionista con derecho al cobro de dividendos es, en principio, un acreedor[83], por lo que el pago de los dividendos alteraría la situación de los accionistas respecto de otros acreedores. Por lo tanto, se puede concluir que, en lo que respecta al concurso, el pago de dividendos está prohibido. El art. 17 sanciona de ineficaces de pleno derecho a los actos realizados en violación a este régimen.

Ahora bien, ¿cómo se encuentra regulada la distribución de dividendos en las disposiciones relativas a la quiebra? ¿Se encuentra regulada la situación del reparto de dividendos en el período de sospecha?

El art. 118 no recepta este supuesto fáctico dado que el pago de la deuda debería ser anticipado, y si los dividendos fueron pagados, pero no de manera anticipada durante el período de sospecha, no se les debe aplicar las consecuencias establecidas para los actos realizados en contravención con ese artículo. En cualquier caso, estos dividendos también serían nulos por violar las disposiciones de la Ley General de Sociedades.

Por su parte, el art. 119 sanciona con ineficacia los actos perjudiciales al acreedor que fueron realizados con conocimiento de la cesación de pagos.

Si bien la definición de cesación de pagos puede variar, hoy la mayor parte de la doctrina concuerda en que es el estado de impotencia patrimonial para hacer frente a sus obligaciones exigibles mediante recursos normales. Cesación de pagos no es lo mismo que insolvencia, que se caracteriza como desequilibrio entre el activo y el pasivo[84]. Por esto, dado que la cesación de pagos no necesariamente se ve reflejada en los balances que los accionistas deben aprobar, no se puede presumir que los accionistas que votan la repartición de dividendos y luego que los perciben, lo hagan conociendo el estado de cesación de pagos de la sociedad.

Estado de cesación de pagos evidente y estado de cesación de pagos desconocido por los accionistas

Si el estado de cesación de pagos fuera evidente, y sólo en ese caso, sí se podría aplicar las consecuencias del art. 119 al reparto de dividendos en esa situación. Pero, ¿qué sucede cuando el estado de cesación de pagos no surge de los balances?

En ese caso no se podría aplicar, al menos sin otras pruebas que acrediten el conocimiento de los accionistas, el art. 119 que requiere el conocimiento del estado de cesación de pagos.

Allí, se estaría ante balances falsos, lo cual activaría el supuesto del art. 173 de responsabilidad de los administradores, se podría extender la quiebra a los

accionistas que estuvieron involucrados en dicho ardid, según el art. 161 y se podrían iniciar las acciones penales pertinentes.

Entonces, ¿debería el accionista que percibió dividendos durante el período de sospecha, sin tener conocimiento del estado de cesación de pagos reintegrar lo percibido como dividendos a la quiebra hasta que se pague a todos los acreedores, quedando su crédito subordinado? Y en tal caso, se estaría frente a un supuesto de ineficacia o de nulidad absoluta, ya que la hipótesis contemplaría que en rigor no existían las ganancias líquidas y realizadas que son el presupuesto para la distribución de dividendos.

No hay ninguna disposición en la Ley de Concursos y Quiebras que así lo disponga. No sólo eso, sino que, la LGS, establece la irrepitibilidad de los dividendos percibidos de buena fe en su art. 225. Si bien lo hasta aquí planteado como supuesto de resolución de la cuestión no sería una repetición per se si no una postergación del crédito, sería la regulación, en todo el ordenamiento jurídico, que más se ajusta al supuesto en cuestión.

c. Conclusión

La distribución de dividendos aun cuando no fuera la causa de cesación de pagos, contradice la insolvencia puesta de manifiesto en la quiebra. Los dividendos distribuidos durante el período de sospecha pueden perjudicar a los acreedores de la quiebra. No parece justo que los accionistas, responsables del devenir de la sociedad quebrada, resulten favorecidos por el reparto de dividendos que perjudica a sus acreedores.

Sin embargo, dado que esta situación no está prevista por la jurisdicción concursal actual, salvo en los casos en que el estado de insolvencia resulte evidente en los balances de la sociedad, los accionistas que percibieron dividendos de buena fe no deberán reintegrarlos a la sociedad.

Por lo aquí expuesto, y dada la importancia y habitualidad del reparto de los dividendos en la vida del ente societario, habría que diagramar su recepción en la legislación concursal.

A lo largo del presente trabajo se han observado varias aristas relacionadas con el tema que deberían ser tratadas por el legislador. A saber, la necesidad de un límite a la retroacción de los efectos de los arts. 149 y 150 y especificar el modo de probar la intencionalidad requerida por el art. 119.

En particular, y teniendo en cuenta los temas mencionados en el párrafo anterior, sería prudente que los legisladores regularan la inoponibilidad de dichos dividendos a los acreedores de la quiebra, como se encuentra previsto en el art. 149 para los montos que los socios recedentes percibieron, postergando así el derecho sobre esos dividendos a favor de los acreedores de la quiebra.

5. Régimen patrimonial del matrimonio: la ganancia no declarada como dividendo y el régimen de disolución de la sociedad conyugal [\[arriba\]](#)

a. Planteo de la cuestión

Al producirse la liquidación de la sociedad conyugal, siempre y cuando los cónyuges no hubiesen optado de manera expresa por el régimen patrimonial de separación de bienes, se deberá analizar cuáles bienes son propios y cuáles gananciales.

Entre los bienes de la sociedad conyugal, se encuentran los dividendos percibidos por los cónyuges hasta el momento de la extinción de la sociedad. Al liquidarse la sociedad conyugal, los dividendos percibidos componen la masa de bienes que deberán clasificarse como gananciales o propios. Está claro que los dividendos de acciones gananciales serán gananciales, pero no así los dividendos de acciones propias.

La clasificación de los dividendos encontrará su razón de ser en la naturaleza jurídica de los dividendos. La naturaleza del dividendo impacta de manera directa en su clasificación como bien ganancial o no dado que, según el art. 465 del Código Civil y Comercial de la Nación, los frutos civiles de bienes propios devengados durante el periodo de comunidad son gananciales. Por el contrario,

según el art. 464 del Código, son propios los productos de los bienes propios.

Si bien la cuestión de la naturaleza de los dividendos y su carácter ganancial pareciera estar, en gran parte, zanjada por la doctrina y la jurisprudencia, existe una incógnita no regulada cuyo análisis requiere nuestra atención: ¿qué sucede con las ganancias no declaradas como dividendos en detrimento de la sociedad conyugal?

Sostuvimos en el presente trabajo que aferrarse a la definición por la cual el dividendo sólo integra el patrimonio del socio cuando la asamblea decide su reparto implica ignorar abusos patentes contra accionistas minoritarios o, como resulta en el presente análisis, contra el cónyuge.

A continuación, se analizarán los siguientes supuestos que deben ser observados con especial detenimiento al disolverse la sociedad conyugal: los dividendos encubiertos, es decir, el mayor valor de las acciones generados por la no distribución de los dividendos, y las reservas voluntarias.

Resulta oportuno, al embarcarnos en este desarrollo, hacer mención a la naturaleza jurídica del dividendo, la cual, junto con la interpretación teleológica de la norma, serán el norte del análisis.

b. Naturaleza jurídica del dividendo: ¿fruto civil o producto?

Según el Código Civil y Comercial de la Nación, en su art. 233, son frutos los producidos por un bien, de modo renovable, sin que se altere o disminuya su sustancia. Por su parte, son frutos civiles las rentas que la cosa produce.

Contrariamente, los objetos no renovables que, separados o sacados de la cosa alteran o disminuyen su sustancia, son productos.

La característica de los frutos es la potencialidad de la renovabilidad que no altera la conservación de la sustancia que lo produce[85]. Conforme al art. 2129 del Código, “hay alteración de la sustancia, si es una cosa, cuando se modifica su materia, forma o destino, y si se trata de un derecho, cuando se lo menoscaba”. La última

característica se encuentra dada por la relación entre la cosa y lo producido, dado que el fruto es lo que la cosa típicamente produce.

Los frutos pueden ser clasificados en naturales, industriales y civiles. A los efectos del presente, resulta de interés los frutos civiles. Los frutos civiles son las rentas que la cosa produce. Se los suele identificar con el canon locativo de un inmueble.

Ahora bien, para analizar si los dividendos son frutos o productos debemos indagar si encajan en las características propias de cada uno.

Para clasificar a los dividendos como frutos, deben tener renovabilidad sin alterar la sustancia y deben tener relación con la actividad de la cosa que lo produce. En cuanto a esto último, podemos decir que es propio de las sociedades generar dividendos, con lo cual esta característica se encuentra presente en los dividendos.

La renovabilidad implica una reiteración en la producción de los frutos. Aquí también estaría cubierto el encuadre de dividendos como frutos dado que, si bien no hay derechos al reparto anual de dividendos, sí se supone que la sociedad producirá dividendos a lo largo de su vida, aun cuando no sea en intervalos regulares de tiempo.

Por otro lado, resulta clave analizar si el reparto de los dividendos altera o no la sustancia de la cosa, es decir, la sociedad. Si la alteración es la modificación de materia, forma o destino, es necesario preguntarse si, al repartir dividendos, no se está, de alguna manera, alterando la sustancia de la sociedad. Y si altera la sustancia, pierde la calidad de “renovable”. Dada la regulación actual que delinea los límites para proceder con el reparto de dividendos (la existencia de utilidades líquidas y renovables), se puede concluir que, en principio, el reparto de dividendos está regulado de tal manera que no altere la sustancia de la cosa.

Hoy está ampliamente reconocido tanto por la doctrina como por la jurisprudencia que la naturaleza jurídica de los dividendos se asemeja (o en algunos casos se la identifica) con los frutos civiles. Así, se ha dicho que, en cuanto “al tema de la participación en las utilidades de la Sociedad de Responsabilidad Limitada, debo poner de resalto que las utilidades son frutos civiles, provenientes de la inversión de un capital, y por lo tanto tienen carácter ganancial”[86].

En consecuencia, los dividendos percibidos durante el matrimonio, provengan de acciones propias o gananciales, son gananciales[87]. Así, también se puede concluir que “los dividendos cuya distribución se apruebe después de la disolución del vínculo serán personales del titular de ellas, pues no subsiste la ganancialidad de los frutos”[88].

Ahora bien, la clasificación mencionada, al respetarse a rajatabla puede generar abusos en contra de la sociedad conyugal. Es decir, por ejemplo, cuando una sociedad no reparte dividendos por largos períodos, existiendo ganancias líquidas y realizables, podría aducirse una maniobra para evitar que las ganancias de la sociedad pasen a ser un bien ganancial del socio. Así, resulta fundamental preguntarse: ¿existen dividendos “encubiertos” de las acciones propias? De ser así, ¿cómo se clasificarán?

Todo dependerá, por un lado, del encuadre que tenga el fruto dentro de las participaciones sociales y, por el otro, de la rigidez o amplitud del concepto que se tenga de dividendos.

De esta manera, en relación al encuadre de frutos, gran parte de la doctrina sostiene que para que el “fruto” de las participaciones sociales se incorpore al patrimonio del acervo conyugal, el dividendo debe estar declarado por la asamblea y, hasta ese momento, no puede considerarse fruto[89]. Por su parte, Antonio Fourcade, propone clasificar como frutos a los resultados positivos o ganancias (es decir las fluctuaciones positivas del valor neto de realización o del valor patrimonial proporcional) de las participaciones y asimilar la sustancia de la cosa con el valor original de las participaciones[90]. En otras palabras, este autor considera fruto a todo incremento real del valor original de las participaciones sociales.

A continuación, se analizará cómo tratar la cuestión de los dividendos en sentido amplio. Adelantamos que se propondrá una interpretación teleológica de la norma, es decir, desde su finalidad, lo que entendemos como el correcto análisis de la norma cuando las palabras de la misma no son suficientes.

c. Ganancia no declarada como dividendo

Las ganancias generadas por la sociedad en un período determinado pertenecen, en principio, a la sociedad misma, no a sus accionistas. Sólo puede decirse con seguridad que la ganancia de la sociedad pertenece a sus accionistas una vez aprobada la distribución de las ganancias líquidas y realizadas según el balance del ejercicio[91]. En ese mismo sentido, la jurisprudencia ha dicho que “el aumento del valor de las acciones de la sociedad anónima no es un bien ganancial de la sociedad conyugal, si las acciones son bien propio del cónyuge”[92].

Ahora bien, hay casos en los que las ganancias líquidas y realizadas ingresan al patrimonio del socio de manera distinta a un dividendo cobrado en efectivo.

Por otro lado, el impacto de la afirmación anterior implica que, hasta tanto no hubiese ingresado en el patrimonio de los socios, dicha ganancia no puede considerarse como ganancial para los cónyuges de los socios.

Sin embargo, esta afirmación no es pacíficamente aceptada por la doctrina, en especial en lo que respecta al mayor valor de las acciones propias que trae aparejada dicha ganancia para la sociedad. Así, como vimos, una parte minoritaria de la doctrina sostiene que el fruto de las participaciones sociales propias es el incremento en términos reales del valor original de la participación societaria[93], y por tanto, dicho mayor valor es ganancial mientras que, por otro lado, otros afirman que “el mayor valor que adquieren las acciones, sea por causa ajena a la sociedad o por decisión de ésta, benefician al propietario de las acciones y mantienen el carácter de bien propio que tenían las acciones”[94].

La discusión doctrinaria producida con anterioridad al nuevo Código Civil y Comercial fue, en parte, salvada por éste, el cual, sin embargo, trajo aparejado otras discusiones.

El Código Civil y Comercial propone las siguientes normas para dilucidar la cuestión del carácter propio o ganancial del mayor valor de las participaciones societarias: (i) el art. 464 inc. j establece que son propios los (bienes) incorporados por accesión

a las cosas propias; y (ii) el inc. k establece como propio a las partes indivisas adquiridas por cualquier título de un bien del cual el adquirente ya era propietario al comenzar la comunidad, los valores nuevos y otros acrecentamientos de los valores mobiliarios propios[95].

Además, el Código Civil y Comercial, en su art. 491 tercer párrafo, trae una nueva regla: al tratar la cuestión de la recompensa debida a los cónyuges en el caso de que el mayor valor de las acciones propias se adquiriera a causa de la capitalización de utilidades durante la comunidad el artículo establece el derecho a recompensa a favor de la comunidad.

A continuación, se analizarán distintos supuestos distintos supuestos controvertidos que podrían considerarse “dividendos encubiertos” o dividendos en sentido amplio, a la luz de las pautas interpretativas aquí mencionadas del Código Civil y Comercial.

I. Mayor valor de las acciones propias por reevalúo/ajuste por inflación

Aquí está claro que el mayor valor de las acciones no es un valor real, sino una revalorización de las mismas, de acuerdo a la situación socio-económica en la cual la sociedad está inmersa. Este supuesto ni siquiera encuadra en los supuestos establecidos por el Código Civil y Comercial dado que no hay una modificación en el valor del bien propio. Pretender que este mayor valor genere un derecho de recompensa a la sociedad conyugal implicaría una injusticia para el patrimonio personal del cónyuge, dado que, luego de pagar dicha recompensa, el patrimonio personal del cónyuge se vería, en términos reales, disminuido.

Así, aquí no habría ni siquiera discusión sobre si el mayor valor es o no ganancial, dado que el mayor valor no es un valor real, si no producto de la inflación, y, por consiguiente, este caso no genera ningún derecho de recompensa a la sociedad conyugal.

II. Mayor valor de las acciones propias por capitalización de utilidades

Un fallo de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil, Sala A de 1980 trató la cuestión al establecer que los dividendos repartidos en forma de acciones son propios, porque dejaron de ser dividendos para ser acciones[96].

En ese fallo, el doctor Igarzábal sostuvo que los dividendos en acciones siguen el principio de accesoriedad del art. 1266 del Código Civil, por lo que los considera propios. Así, explicó que operaba una subrogación real dado que un bien del patrimonio propio de una de las partes sustituye a otro.

Hay que tener en cuenta, como se dijo, que el Código Civil y Comercial trajo una novedad y despejó dudas anteriores al establecer lo siguiente: “Si la participación de carácter propio de uno de los cónyuges en una sociedad adquiere un mayor valor a causa de la capitalización de utilidades durante la comunidad, el cónyuge socio debe recompensar a la comunidad (...)”[97].

Siguiendo las pautas interpretativas del Código Civil y Comercial mencionadas con anterioridad, se podría decir que, al capitalizar utilidades se podría estar comprendido en el inc. j del art. 464, con la particularidad de que dicho caso generaría un derecho de recompensa. Así, el art. 491 tercer párrafo “innova sobre el régimen tradicional de recompensas, ya que contempla un supuesto de

compensación a favor de la comunidad (...) donde no se han utilizado fondos gananciales, sino rentas obtenidas por una tercera persona (...)”[98].

Este artículo ha sido criticado por parte de la doctrina dado que pareciera violar el principio general del deber de recompensa a la comunidad cuando se usan bienes gananciales, incluso se dijo que este artículo contradice la segunda parte del art. 464 inc. k, dado que establece que los nuevos valores de bienes mobiliarios propios son propios sin perjuicio de la recompensa que se deba a la comunidad si se invirtieron bienes de la comunidad para la adquisición[99]. Así, la utilidad que se capitaliza es de la sociedad y no del cónyuge, porque no existe desembolso de éste[100].

La criticada norma, tiene dos posibles interpretaciones: se asume que el valor nuevo del mobiliario es ganancial, por tanto, el mayor valor de las acciones sería ganancial, como sostiene Fourcade y el Código nuevo le habría dado la razón, o se incluyó este supuesto especial para evitar fraudes sin ser este mayor valor un bien ganancial.

Se ha dicho que esta disposición apunta a impedir abusos o fraudes a la sociedad conyugal de manera que bienes que debieran ser gananciales se sustraigan de la comunidad conyugal al decidir no distribuir dividendos, los cuales, asemejados a frutos civiles, sí tendrían carácter ganancial[101].

Si la finalidad del artículo es proteger a la comunidad de posibles fraudes, no se comprende por qué se restringió el mayor valor adquirido sólo al caso de la capitalización de utilidades, un supuesto que puede depender enteramente de la voluntad de los socios.

Se podría entender que la especificidad de la norma se justifica dado que, al capitalizar utilidades, se aumenta el capital social de manera definitiva, mientras que, si las utilidades pasan a integrar reservas facultativas, por ejemplo, el alea del negocio hace que sea difícil prever si ese mayor es efectivamente un valor permanente que integraría el patrimonio del socio cónyuge.

De la interpretación del art. 491, podría sostenerse que, en principio, el aumento de valor de las acciones propias seguirá el carácter de las acciones originales y sólo producirá el derecho a recompensa cuando se hubieren invertido bienes de la comunidad o cuando se hubieren capitalizado utilidades. Así, con el derecho de recompensa habilitado, el mayor valor de las acciones tendrá el mismo carácter que tengan las acciones, resultando “de aplicación el principio de res credit domino”[102].

Por consiguiente, siguiendo los parámetros aquí mencionados, algunos autores sostienen que no se genera derecho a recompensa en los siguientes supuestos:

(a) cuando se genera un mayor valor por reservas facultativas de utilidades

(b) cuando exista un mayor valor por circunstancias ajenas a la actividad del cónyuge socio[103].

Otra interpretación sostiene que “el nuevo código reputaría ganancial lo “distribuíble” no distribuído, tal como las utilidades capitalizadas para fundar el derecho a recompensa”[104].

Por su parte, Fourcade sostiene que la capitalización de utilidades puede entenderse en sentido amplio, como la retención de utilidades por períodos de tiempo que incrementan el total del patrimonio neto, o en sentido estricto como el pago de dividendos en participaciones, lo que genera la disminución del valor de los resultados no asignados, reservas o la cuenta prima de emisión, en cuyo caso no varía el valor de la participación total del socio en la sociedad[105]. Por eso, él sostiene que para que la interpretación tenga sentido y pueda ser aplicada a sociedades irregulares, debe interpretarse la “capitalización de utilidades” en sentido amplio.

III. Mayor valor de las acciones propias por reservas facultativas de utilidades

Como se analizó, un sector de la doctrina establece que, dado que el derecho que tiene el accionista al dividendo sólo surge de la asamblea que constata la existencia de ganancias líquidas y realizadas del ejercicio y, hasta tanto la asamblea no lo decida, las utilidades son ganancias sólo para la sociedad. En consecuencia, califican al mayor valor como propio y sin derecho a recompensa, salvo en el supuesto previsto por el art. 491.

En ese sentido, Sussini sostuvo que la distribución de reserva no se podía considerar como una distribución de dividendos y por eso el resultado de esa distribución no es ganancial[106].

Pero, ¿qué sucede cuando período tras período, en vez de repartir dividendos, la sociedad asigna las utilidades a reservas facultativas?

Incluso si el socio cónyuge no tiene voto decisorio en tal proceder, y si esto no se realiza de manera palmaria para perjudicar al cónyuge no socio, se puede observar como una ganancia que, normalmente entraría en el acervo conyugal, no lo hace, de manera reiterada.

En este sentido, si se considera la interpretación amplia propuesta por Fourcade sobre la capitalización de utilidades, se podría estar frente a una situación que genere derecho de recompensa para el cónyuge no socio.

En contra de esta solución, se podría argumentar que dichas reservas jamás ingresan al patrimonio del cónyuge socio y que, por tanto, quedan sujetas al álea del mercado, lo que hace injusto asegurarle al cónyuge no socio una recompensa basada en una ganancia que no resulta cierta para el cónyuge socio. Ante esto se puede argumentar que, para que la sociedad pierda la utilidad depositada en la reserva facultativa, ésta debiera desafectar dicha parte de la reserva facultativa. Por tanto, se puede decir que el derecho a recompensa existirá o no según el estado de la reserva facultativa al momento de la disolución de la sociedad conyugal.

iii. Resultados no asignados

En un fallo de 2017[107], tanto primera instancia como la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil, Sala F, rechazaron el planteo de una de las partes por el cual pretendía que se calificara como gananciales las utilidades de una sociedad comercial de los años 2003 al 2011 que la sociedad tenía contabilizadas como resultados no asignados luego de su tratamiento por la asamblea de accionistas de

la sociedad. En el agravio, se especificó que la voluntad social se componía casi exclusivamente por el voto de su cónyuge quien ostentaba el 89% del capital social.

La Cámara sostuvo que, dado que las utilidades acumuladas no habían sido incorporadas a la comunidad de ganancias, no le correspondía pronunciarse sobre cuestiones internas de sociedades comerciales por lo que, en todo caso, dicha cuestión debía plantearse ante el fuero comercial. Por eso, revocó en esta cuestión el pronunciamiento de primera instancia que denegaba el carácter ganancial de los resultados no asignados, arguyendo que, en todo caso, dicha cuestión debía ser decidida por el fuero comercial.

Así, la cuestión de fondo no quedó zanjada. Sin embargo, el caso resulta interesante para hacer el ejercicio intelectual de considerar cómo se hubiese resuelto la cuestión en el fuero comercial.

Así, si bien como se sostiene a lo largo del presente trabajo, hay que dirimir con prudencia las cuestiones internas de las sociedades comerciales, resulta necesario que para el caso en que los derechos de una minoría o una parte que se encuentre en posición más débil que la otra, la justicia intervenga en pos de evitar abusos.

Puede argumentarse que la sociedad podría haber optado por asignar esos resultados a reservas facultativas y no haberlos distribuido como dividendos, en cuyo caso, igualmente, estaríamos ante la solución propuesta en el apartado anterior: se generaría un derecho de recompensa para el cónyuge no socio.

No obstante, dada la situación en este caso puntual de la formación de la voluntad social del otro cónyuge, se podría decir que tanto para el caso de resultados no asignados como para el de reservas facultativas, hubo un intento palmario de sustraer las ganancias de la sociedad del acervo comunitario.

Hoy, dicha cuestión cobra aún más interés con las sociedades anónimas unipersonales. ¿Qué sucede cuando la voluntad social se conforma sólo por una persona?

En cualquier caso, consideramos que, al aplicar la interpretación amplia de la “capitalización de utilidades” del art. 491, se debe derecho de recompensa al cónyuge no socio.

d. Conclusión

Se han abordado las diversas corrientes relacionadas con las ganancias no declaradas como dividendos en relación a la liquidación de la sociedad conyugal. Si bien no estamos de acuerdo con considerar sólo ganancial al dividendo declarado como tal, nos resulta un tanto extremo considerar como ganancial a todo mayor valor real de las acciones.

Tanto una como otra posición de las expuestas puede generar abusos e interferencias en la vida societaria.

Por un lado, el mismo Código, a través de su art. 491 tercer párrafo, ha establecido el derecho del cónyuge no socio a las ganancias que no sean estrictamente dividendos.

Por el otro lado, considerar que todo mayor valor de las participaciones sociales, aunque fuera real, es ganancial puede generar situaciones indeseadas, como, por ejemplo:

1) si se capitalizan utilidades y de esa capitalización surgen acciones nuevas consideradas gananciales, el cónyuge no socio pasaría a ser socio. En sociedades abiertas esto no parecería ser un problema, sin embargo, en sociedades cerradas de familia, eso puede implicar que el cónyuge no socio se convierta en accionista, pudiendo generar trabas o desacuerdos a la actividad societaria;

2) si se hace participar de todo mayor valor a los cónyuges no socios, se debería hacer participar de todo “menor valor” o pérdida también, lo que resulta de difícil aplicación.

En cuanto a la limitación a la posibilidad de cometer fraudes, coincidimos con la interpretación amplia del art. 491 propuesta por Fourcade. Sin embargo, creemos que allí se establece un derecho de recompensa y no la ganancialidad de dicha capitalización, siendo una herramienta más para ayudar a los jueces a dividir el acervo conyugal de manera justa.

Existe una herramienta adicional en contra del fraude al cónyuge no socio que pareciera todavía no haber sido recogida por la doctrina. En el caso de sociedades unipersonales o sociedades en donde el cónyuge socio ostenta una clara mayoría de la participación accionaria y, por tanto, puede conformar de manera casi unilateral la voluntad social, se podría utilizar la aplicación del art. 54 tercer párrafo de la LGS para hacer que la persona jurídica le sea inoponible al cónyuge no socio perjudicado.

Se debe tener en cuenta que la ganancialidad propia del régimen de comunidad de bienes del matrimonio no es sólo de las ganancias sino también de las pérdidas. Esto se traduce en que el derecho a participar del dividendo “existe en tanto y en cuanto éstos existan al momento de disolverse la sociedad conyugal”, dado que, si no, se presumirá que dichos dividendos fueron consumidos por la sociedad[108]. Así, tanto los dividendos como el mayor valor de las acciones deben existir en el patrimonio del cónyuge no socio (o tener potencialidad para existir en dicho patrimonio en el caso de las reservas) al momento de la disolución de la sociedad conyugal.

Director: Sebastián Balbín - Tribunal: Hernán Verly-Juan José Mendez-Ricardo Cony Etchart - Nota:9 Año: 2019.

Bibliografía [\[arriba\]](#)

- Alterini, Jorge H., Código Civil y Comercial Comentado, Tratado Exegético, Tomo II y Tomo III, La Ley, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2015.

- Arianna, Carlos A. y Bertini, Adriana S. “Disolución del régimen patrimonial del matrimonio. Indivisión postcomunitaria. Liquidación y recompensas en el nuevo Código Civil y Comercial”, La Ley, Sup. Esp. Código Civil y Comercial de la Nación. Familia 2014 (diciembre). 04/12/2014, 31.

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

- Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho Societario: Parte General: Los socios. Derechos, Obligaciones y Responsabilidades, Tomo V, Editorial Heliasta, Buenos Aires, 1997.
- Chindemi, Marcela H., Régimen de utilidades en las sociedades anónimas, Ad Hoc, Buenos Aires, 2004.
- Duprat, Diego A. J. “Distribución de dividendos. Órgano competente. Principio de libertad de aplicación de los resultados sociales. Límites y restricciones”, cita online: AP/DOC/1386/2013.
- Duprat, Diego A. J., “Dividendos y Sociedad conyugal. Carácter propio o ganancial del dividendo”, DFyP 2010 (junio), 01/06/2010, 12.
- Duprat, Diego A. J., “Empresa familiar, utilidades y régimen de recompensas frente a la comunidad del socio”, RDF 88, 11/03/2019, 77, cita online AR/DOC/1072/2019.
- Fourcade, Antonio D., “Los frutos de las participaciones societarias de los cónyuges. Su tratamiento en el proyecto de Código Civil y Comercial de la Nación”. RDF, 63, 05/03/2014, p. 145. Cita online AP/DOC/37/2014.
- Fourcade, Antonio D., “Participaciones societarias de los cónyuges. Encuadramiento jurídico y patrimonial de sus frutos”. JA 2007-I, fasc. 7. Cita online: 0003/013044.
- Halperín, Isaac, Sociedades Anónimas, Examen crítico del decreto-Ley N° 19.550, 1ª edición, Ediciones Depalma, Buenos Aires, 1974.
- Halperín, Isaac y Otaegui, Julio C., Sociedades Anónimas, 2ª edición, Ediciones Depalma, Buenos Aires, 1998.
- Heredia, Pablo D., Tratado Exegético de Derecho Concursal, Tomo 5, Editorial Ábaco de Rodolfo Depalma, Buenos Aires, 2002.
- Juyent Bas, Francisco y Molina Sandoval, Carlos A., Ley de Concursos y Quiebras - N° 24.522- Comentada y actualizada según las Leyes N° 25.589, N° 26.086 y N° 26.684, Tomo I, Tercera Edición, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 2011.
- Juyent Bas, Francisco y Molina Sandoval, Carlos A., Sistema de ineficacia Concursal, La retroacción en la quiebra, Rubinzal-Culzoni Editores, Santa Fe, 2002.
- Lorenzetti, Ricardo Luis, Código Civil y Comercial de la Nación Comentado, Tomo III, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2015.
- Molina Sandoval, Carlos A., Régimen Societario, Parte General, Tomo II, LexisNexis, Buenos Aires, 2004.
- Montezanti, Santiago L., Tratamiento fiscal de los dividendos de las sociedades Argentinas, Marcial Pons, Buenos Aires, 2013.

- 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.

- Rivera, Julio César, Roitman, Horacio y Vítolo, Daniel Roque, Ley de Concursos y Quiebras- Tercera edición actualizada, Tomo II, Editorial Rubinzal-Culzoni Editores, Buenos Aires, 2012.

- Roca, Eduardo A., “Carácter propio o ganancial de las acciones y sus dividendos”, La Ley, 74, 884 - Derecho Comercial Sociedades Doctrinas Esenciales Tomo III, pág. 208, 2008.

- Roitman, Horacio, Ley de Sociedades Comerciales, Comentada y Anotada, Tomo II, La Ley, Buenos Aires, 2006.

- Rouillon, Adolfo A. N., Régimen de Concursos y Quiebras, Ley N° 24.533, 15ª Edición, Editorial Astrea, Buenos Aires, 2007.

- Rovira, Alfredo L., “El derecho al reparto anual de utilidades y su protección”, comentario al fallo Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala D, 26/12/1979, Mihura, Luis y otros c. Mandataria Rural S.A., en ED 89-468/479.

- Sánchez Herrero, Andrés (Director) y Sánchez Herrero, Pedro, (Coordinador), Tratado de Derecho Civil y Comercial, Tomo VII Familia. Krasnow, Adriana N. (Autora), 2ª Edición, La Ley, Provincia de Buenos Aires, 2018.

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

- Sussini, Miguel (h), Los dividendos de las sociedades anónimas, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1951.

- van Thienen, Pablo Augusto, “Reservas vs. Dividendos. ¿Cuál es el test de razonabilidad?”, LL 2017-B, 799.

- Vítolo, Daniel Roque, Sociedades Comerciales, Ley N° 19.550 comentada, Rubinzal Culzoni Editores, Santa Fe, 2007.

- Walczack, María Leticia, “Bienes propios y gananciales en el Proyecto de Código Civil y Comercial de la Nación”, RDF 60, 01/07/2013, pág. 37.

- Zaldívar, Enrique, Manóvil, Rafael M, Ragazzi, Guillermo E., Rovira, Alfredo L., y San Millán, Carlos, Cuadernos de derecho societario, Tomo I, Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1973, Tomo I.

Jurisprudencia

- Cámara Civil 2ª, Gómez Palmés de Menéndez Behety, 21/04/1949, LL. 55-643 (1948).

- Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de San Isidro, sala 1ª, M. V., L. I. v. R., R. A., 27/12/2002, La Ley Online AR/DOC/7178/2012.
- Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil, sala B, B., R. H. c. B., R. C. s/ liquidación de sociedad conyugal, 12/07/2013, AR/JUR/71765/2913.
- Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil, Sala F, B.H. C/ D.D. E. S/Liquidación de Sociedad Conyugal, Expediente n 26765/2013, inédito.
- Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala D, Pérez, Héctor Pedro y otro c. Scharer S.A.I.C. y otros, 22/09/2010, AR/JUR/55501/2010.
- Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial., Sala D, 26/12/1979, Mihura c. Mandataria Rural, voto del Dr. Alberti, 89-471.
- Supreme Court of Michigan, Dodge et. al. Vs. Ford Motor Co. et. al., Feb 7, 1919, 204 Mich. 459, 170 N.W. 668, No. 47.
- Cámara Nacional Comercial, Sala D, S.P., D.M. c. A.P., J.F. s/ ordinario, 14/3/2017, ED 272-328 (2017).
- Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, sala D, Saunier, Roberto V. Y otros c. La Causa de las Juntas S.A., 28/02/1985, LL 1985-D, 95.
- Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil Sala A, S.A., M.C. c. C., R., 14/08/1980, LL 1981-A, 310.

Notas [\[arriba\]](#)

- [1] Cfr. Chindemi, Marcela H., Régimen de utilidades en las sociedades anónimas, Ad Hoc, Buenos Aires, 2004, pág. 26.
- [2] Cfr. Sussini, Miguel (h), Los dividendos de las sociedades anónimas, Depalma, Buenos Aires, 1951, pág. 15.
- [3] Cfr. Sussini, Miguel (H)., Los dividendos..., cit., pág. 35 y 36.
- [4] En ese sentido, Sasot Betes Miguel A. y Sasot, Miguel P. Sociedades anónimas: Los dividendos, Ábaco de Rodolfo Depalma, Buenos Aires, 1985, pág. 3.
- [5] Cfr. Sasot Betes Miguel A. y Sasot, Miguel P. Sociedades anónimas..., cit., pág. 3.
- [6] Vítolo, Daniel Roque, Sociedades Comerciales, Ley 19.550 comentada, Rubinzal Culzoni Editores, Santa Fe, 2007, Tomo II, pág.90. En ese mismo sentido Sasot Betes Miguel A. y Sasot, Miguel P. han dicho que “En su aspecto económico, el dividendo es la renta a que tiene derecho todo capital aportado para la realización de un acto de comercio o prestación de un servicio” Sasot Betes Miguel A. y Sasot, Miguel P. Sociedades anónimas..., cit., pág. 3.
- [7] Cfr. Sasot Betes Miguel A. y Sasot, Miguel P. Sociedades anónimas..., cit., pág. 4.
- [8] Cfr., Chindemi, Marcela, Régimen de utilidades..., cit., pág. 155. El dividendo es considerado por la misma LGS como interés del accionista que debe ser pagado por la sociedad ya que, el artículo 224 de la LGS trata sobre “la distribución de

dividendos o el pago de interés a los accionistas”.

[9] Cfr. Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho Societario: Parte General: Los socios. Derechos, Obligaciones y Responsabilidades, Tomo V, Editorial Heliasta, Buenos Aires, 1997, pág. 89.

[10] Sasot Betes, Miguel A. y Sasot, Miguel P. Sociedades anónimas..., cit., pág. 6.

[11] Cfr. Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho Societario..., pág. 90. Dada la amplitud y variedad de lo que puede ser considerado como un beneficio, resulta evidente la dificultad para medir la porción aritmética de la participación de los socios en los beneficios según la medida de su aporte, dado que la cuantificación y división de los beneficios no será en todos los casos fácil de calcular.

[12] Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho Societario..., cit., pág. 88.

[13] Cfr. Chindemi, Marcela, Régimen de utilidades..., cit., pág. 35.

[14] Rovira, Alfredo L., “El derecho al reparto anual de utilidades y su protección”, comentario al fallo Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala D, 26/12/1979, “Mihura, Luis y otros c. Mandataria Rural S.A.”, en ED 89-468.

[15] Cfr. Chindemi, Marcela, Régimen de utilidades..., cit., pág. 75.

[16] Cfr. Roitman, Horacio, Ley de Sociedades Comerciales, Comentada y Anotada, Tomo II, La Ley, Buenos Aires, 2006, pág. 103.

[17] Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala D, Pérez, Héctor Pedro y otro c. Scharer S.A.I.C. y otros, 22/09/2010, AR/JUR/55501/2010.

[18] Cfr. Halperín, Isaac, Sociedades Anónimas, Examen crítico del decreto-ley 19.550, 1ª edición, Depalma, Buenos Aires, 1974, págs. 352-353.

[19] Rovira, Alfredo L., “El derecho ...”, cit., págs. 472 y 573.

[20] Cfr. Chindemi, Marcela, Régimen de utilidades..., cit., pág. 155.

[21] Chindemi, Marcela, Régimen de utilidades..., cit., pág. 23.

[22] Reyes, Rafael Hugo, Derechos individuales del socio, Ábaco, Buenos Aires, 1993, pág. 217.

[23] Cfr. Zaldívar, Enrique, Manóvil, Rafael M, Ragazzi, Guillermo E., Rovira, Alfredo L., y San Millán, Carlos, Cuadernos de derecho societario, Tomo I, Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1973, Tomo I, pág. 369.

[24] Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho Societario: Parte General: Los socios..., cit., pág. 88.

[25] Cfr. Sasot Betes, Miguel A. y Sasot, Miguel P. Sociedades anónimas..., cit., pág. 19-21.

[26] Supreme Court of Michigan, Dodge et. al. Vs. Ford Motor Co. et. al., Feb 7, 1919, 204 Mich. 459, 170 N.W. 668, No. 47.

[27] En ese sentido, Balbín, Sebastián, Manual de Derecho Societario, Ley General de Sociedades, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 2015, pág. 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”.

[28] Cfr. Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho Societario..., cit., pág. 87.

[29] Vítolo, Daniel Roque, Sociedades..., Tomo I, cit., pág. 542.

[30] Cfr. Roitman, Horacio, Ley de Sociedades ..., pág. 103.

[31] Sussini, Miguel (h), Los dividendos..., cit., pág.1.

[32] Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial., Sala D, 26/12/1979, Mihura c. Mandataria Rural, voto del Dr. Alberti, 89-471.

[33] van Thienen, Pablo Augusto, “Reservas vs. Dividendos. ¿Cuál es el test de razonabilidad?”, LL 2017-B, 799.

[34] Cfr. Vítolo, Daniel Roque, Sociedades..., cit. pág. 88.

[35] Cfr. Duprat, Diego A. J. “Distribución de dividendos. Órgano competente. Principio de libertad de aplicación de los resultados sociales. Límites y restricciones”, cita online: AP/DOC/1386/2013.

[36] Vítolo, Daniel Roque, Sociedades..., cit. pág. 89.

- [37] Cfr. Chindemi, Marcela, Régimen de utilidades..., cit., pág. 103.
- [38] Cfr. Duprat, Diego A. J. "Distribución de dividendos...".
- [39] Vítolo, Daniel Roque, Sociedades..., pág. 89.
- [40] Cfr. Chindemi, Marcela, Régimen de utilidades..., cit., pág. 107.
- [41] Cfr. Duprat, Diego A. J. "Distribución de dividendos...".
- [42] Rovira, Alfredo L., "El derecho al reparto anual ...", págs. 469 y 470.
- [43] Cfr. Sussini, Miguel (h), Los dividendos..., cit., pág.1.
- [44] Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, sala D, Saunier, Roberto V. Y otros c. La Causa de las Juntas S.A., 28/02/1985, LL 1985-D, 95.
- [45] Rovira, Alfredo L., "El derecho al reparto anual ...", cit., pág. 473.
- [46] Cfr. Duprat, Diego A. J. "Distribución de dividendos...".
- [47] Chindemi, Marcela, Régimen de utilidades..., cit., pág. 163.
- [48] Cfr. Sasot Betes, Miguel A. y Sasot, Miguel P. Sociedades anónimas..., cit., 164.
- [49] Molina Sandoval, Carlos A., Régimen Societario, Parte General, Tomo II, LexisNexis, Buenos Aires, 2004, pág. 968.
- [50] Cfr. Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho Societario..., cit., pág. 100.
- [51] Cfr. Halperín, Isaac y Otaegui, Julio C., Sociedades Anónimas, 2ª edición, Ediciones Depalma, Buenos Aires, 1998, pág. 425.
- [52] Cfr. Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho Societario..., cit., pág. 97.
- [53] Chindemi, Marcela, Régimen de utilidades..., cit., pág. 163.
- [54] Molina Sandoval, Carlos A., Régimen Societario..., cit., pág. 968.
- [55] Halperín, Isaac y Otaegui, Julio C., Sociedades Anónimas, 2ª edición, Ediciones Depalma, Buenos Aires, 1998, pág. 429.
- [56] Sasot Betes, Miguel A. y Sasot, Miguel P. Sociedades anónimas..., cit., pág. 165.
- [57] 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.
- [58] Cfr. Ídem.
- [59] Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Televisoras Provinciales S.A., LL 1996-C, 266.
- [60] Cfr. Duprat, Diego A. J. "Distribución de dividendos...".
- [61] Cfr. Zaldívar, Enrique, Manóvil, Rafael M, Ragazzi, Guillermo E., Rovira, Alfredo L., y San Millán, Carlos, Cuadernos..., cit., pág. 372.
- [62] "el accionista tiene un derecho irrenunciable a las utilidades -que es el fin de la sociedad-, (pero) no lo tiene al reparto periódico" Halperín, Isaac y Otaegui, Julio C., Sociedades..., cit., pág. 416. En disidencia, Rovira, Alfredo L., "El derecho al reparto anual ...", cit., pág. 472.
- [63] Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala D, Mihura, Luis y otros c. Mandataria Rural S.A., 26/12/1979, ED. 89-471-479.
- [64] Cámara Nacional Comercial, Sala D, S.P., D.M. c. A.P., J.F. s/ ordinario, 14/3/2017, ED 272-328 (2017).
- [65] Ídem.
- [66] Sussini, Miguel (h), Los dividendos..., cit.pág.5.
- [67] Cfr. Sussini, Miguel (h), Los dividendos..., cit. pág. 15.
- [68] Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho Societario: Parte General: Los socios..., cit., pág. 91.
- [69] Rovira, Alfredo L., "El derecho al reparto anual ...", cit., pág. 473.
- [70] Rovira, Alfredo L., "El derecho al reparto anual ...", cit., pág. 479.
- [71] Rovira, Alfredo L., "El derecho al reparto anual ...", cit., pág. 474.
- [72] Ídem.
- [73] Juyent Bas, Francisco y Molina Sandoval, Carlos A., Sistema de ineficacia Concursal, La retroacción en la quiebra, Rubinzal-Culzoni Editores, Santa Fe, 2002, pág. 40.

- [74] Vítolo, Daniel Roque, *Sociedades...*, cit., pág.92.
- [75] Cfr. Heredia, Pablo D., *Tratado Exegético de Derecho Concursal*, Tomo 5, Editorial Ábaco de Rodolfo Depalma, Buenos Aires, 2002, pág. 418.
- [76] Cfr. Balbín, Sebastián, *Manual de...*, cit., pág. 546.
- [77] Cfr., ídem, pág. 419.
- [78]Cfr., Heredia, Pablo D., *Tratado Exegético...*, cit., pág. 421.
- [79] Rouillon, Adolfo A. N., *Régimen de Concursos y Quiebras*, Ley 24.533, 15ª Edición, Editorial Astrea, Buenos Aires, 2007, pág. 257.
- [80] Además del artículo 68 de la LGS, la LGS, en su artículo 224 establece que los dividendos deben surgir de “ganancias realizadas y líquidas”.
- [81] Rivera, Julio César, *Instituciones de Derecho Concursal*, Tomo I, Rubinzal-Culzoni Editores, Santa Fe, 1996, pág. 215.
- [82] Cfr. Juyent Bas, Francisco y Molina Sandoval, Carlos A., *Ley de Concursos y Quiebras -24.522- Comentada y actualizada según las leyes 25.589, 26.086 y 26.684*, Tomo I, Tercera Edición, AbeledoPerrot, Buenos Aires, 2011, pág. 152.
- [83] En ese sentido, “la aprobación del dividendo por la asamblea modifica sustancialmente la posición del socio, quien, a partir de ese momento, adquiere un derecho de crédito irrevocable y con abstracción del día fijado para el pago, de manera que el mismo, una vez que ocurra tal determinación, puede comportarse como un tercero frente a la sociedad, ceder su derecho, transmitirlo, gravarlo e incluso, en caso de quiebra, actuar como acreedor, ya que el dividendo señalado no puede afectarse por las pérdidas posteriores” Zaldívar, Enrique, Manóvil, Rafael M, Ragazzi, Guillermo E., Rovira, Alfredo L., y San Millán, Carlos, *Cuadernos...*, cit., pág. 381.
- [84] Cfr. Juyent Bas, Francisco y Molina Sandoval, Carlos A., *Sistema de ineficacia...*, cit., pág. 55.
- [85] Cfr. Jorge H. Alterini, *Código Civil y Comercial Comentado, Tratado Exegético*, Tomo II, La Ley, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2015, págs. 30-31.
- [86] Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de San Isidro, sala 1ª, M. V., L. I. v. R., R. A., 27/12/2002, La Ley Online AR/DOC/7178/2012.
- [87] Cfr. Roca, Eduardo A., “Carácter propio o ganancial de las acciones y sus dividendos”, *La Ley*, 74, 884 - Derecho Comercial Sociedades Doctrinas Esenciales Tomo III, pág. 208, 2008.
- [88] Walczack, María Leticia, “Bienes propios y gananciales en el Proyecto de Código Civil y Comercial de la Nación”, RDF 60, 01/07/2013, pág.37.
- [89] Cfr. Duprat, Diego A. J., “Dividendos y Sociedad conyugal. Carácter propio o ganancial del dividendo”, DFyP 2010 (junio), 01/06/2010, 12.
- [90] Cfr. Fourcade, Antonio D., “Participaciones societarias de los cónyuges. Encuadramiento jurídico y patrimonial de sus frutos”. Cita online: 0003/013044.
- [91] Cfr. Walczack, María Leticia, “Bienes ...”, pág.37.
- [92] Cámara Civil 2ª, Gómez Palmés de Menéndez Behety, 21/04/1949, LL. 55-643 (1948).
- [93] Cfr. Fourcade, Antonio D., “Participaciones societarias...”.
- [94] Duprat, Diego A. J., “Dividendos y Sociedad conyugal...”.
- [95] Cfr. Lorenzetti, Ricardo Luis, *Código Civil y Comercial de la Nación Comentado*, Tomo III, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2015, pág. 83.
- [96] Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil Sala A, S.A., M.C. c. C., R., 14/08/1980, LL 1981-A, 310.
- [97] Art. 491 CCCN.
- [98] Duprat, Diego A. J., “Empresa familiar, utilidades y régimen de recompensas frente a la comunidad del socio”, RDF 88, 11/03/2019, 77, cita online AR/DOC/1072/2019.
- [99] Cfr. Ídem.
- [100] Cfr. Arianna, Carlos A. y Bertini, Adriana S. “Disolución del régimen

patrimonial del matrimonio. Indivisión postcomunitaria. Liquidación y recompensas en el nuevo Código Civil y Comercial”, La Ley, Sup. Esp. Código Civil y Comercial de la Nación. Familia 2014 (diciembre). 04/12/2014, 31.

[101] Cfr. Alterini, H. Jorge, Código Civil y Comercial Comentado, Tratado Exegético, Tomo III, La Ley, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2015, pág. 286.

[102] Krasnow, Adriana N., Tratado de Derecho Civil y Comercial, Tomo VII Familia, Sánchez Herrero, Andrés (Director) y Sánchez Herrero, Pedro, Coordinador, 2ª Edición, La Ley, Provincia de Buenos Aires, 2018, pág. 434. En el mismo sentido, Duprat ha dicho “(...) el aumento de valor de las participaciones societarias propias debido a la capitalización de utilidades sociales no modifica el carácter propio de aquellas, sin perjuicio del derecho de recompensa que genera a favor de la comunidad de ganancias.” Duprat, Diego A. J., “Empresa familiar, utilidades...”.

[103] Cfr. Ídem.

[104] Arianna, Carlos A. y Bertini, Adriana S. “Disolución del régimen...”.

[105] Fourcade, Antonio D., “Los frutos de las participaciones societarias de los cónyuges. Su tratamiento en el proyecto de Código Civil y Comercial de la Nación”. RDF, 63, 05/03/2014, pág. 145. Cita online AP/DOC/37/2014.

[106] Cfr. Sussini, Miguel (h), Los dividendos de..., pág. 120.

[107] Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil, Sala F, B.H. C/ D.D. E. S/Liquidación de Sociedad Conyugal, Expediente n 26765/2013, inédito.

[108] Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil, sala B, B., R. H. c. B., R. C. s/ liquidación de sociedad conyugal, 12/07/2013 AR/JUR/71765/2913.