

## El derecho del accionista al dividendo

### *The shareholder's right to the dividend*

Guillermo Andrés Moglia Claps\*

#### RESUMEN

El estudio del tema en cuestión toca algunos puntos delicados del derecho accionario y reviste particular interés en relación a la política de estabilización del dividendo y autofinanciamiento (oculto o evidente), frecuentemente adoptada en las sociedades por acciones con el fin de estabilizar el curso de los títulos para evitar especulaciones y delimitar el recurso al crédito de terceros con el conexo de la carga financiera. Esta política, comúnmente unida a la tendencia de ampliar la empresa social, presenta, por un lado, aspectos positivos, pero puede, por otro, lesionar en modo considerable los intereses económicos de los socios que frecuentemente vienen a hacerse a costa de la política perseguida por los órganos sociales.

#### ABSTRACT

*The study of the subject in question touches on some sensitive points of stock law and is of particular interest in the policy of stabilization of the dividend and self-financing (hidden or obvious) which, in all evidence, is frequently adopted in companies for shares in order to stabilise the course of securities to avoid speculation and to delimit the use of third-party credit with the related financial burden. This policy, commonly coupled with the tendency to expand social enterprise, presents, on the one hand, positive aspects but can, on the other hand, significantly damage the economic interests of the partners who often come to the expense of politics persecuted by social organs.*

#### PALABRAS CLAVE

Sociedades por acciones – derecho del accionista – dividendos

#### KEYWORDS

*Shares by shares – shareholder right – dividends*

### 1. Importancia del tema

El derecho del accionista al dividendo es un derecho individual y patrimonial, quizá el más importante que le corresponde como tal<sup>1</sup>. Es particularmente relevante en cuanto se relaciona con la finalidad por la cual el socio (el accionista) ha entrado a formar parte de la sociedad y, por consiguiente, a la definición misma de la sociedad como ejercicio en común de una actividad lucrativa con la finalidad de dividirse las utilidades<sup>2</sup>.

No sin razón los autores constantemente subrayan la importancia del derecho al dividendo en la economía de la sociedad. Alguno ha afirmado que,

---

\*Profesor Emérito de Derecho Comercial I. (USAL).

<sup>1</sup> Cfe. Donati, Antonio: "Tratado del Derecho de las Sociedades". Tomo II, ps.526/527. UTHEA Argentina. Buenos Aires 1960.

<sup>2</sup> Hace a la definición legal de la Ley General de Sociedades (LGS). Art.1°.Concepto. "Habrá sociedad si una o más personas en forma organizada conforme a uno de los tipos previstos en esta ley, se obligan a realizar aportes y aplicarlos a la producción o intercambio de bienes o servicios, *participando en los beneficios y soportando las pérdidas.*" (texto cfe. Ley 26994). El código civil italiano de 1942, art .2247, a su vez, dispone: "Con il contratto de società due o piú persone conferiscono beni o servizi por l'esercizio in comune di una attività económica allo scopo di divirne gli utili." (redacción cfe. arts.1 d.ley 3/3/1998 n°88). -

independientemente de ello, cada tutela del accionista, en el confronto con el grupo que controla la sociedad termina, en realidad, por perder sentido<sup>3</sup>.

Resulta, por otra parte, notorio que el derecho en cuestión es uno de los más antiguos del socio, reconocido ya en los más antiguos *octrois* de las grandes compañías comerciales del siglo XVII. Se cree mejor que el término **acción** deba, etimológicamente, referirse a la denominación del derecho a las utilidades<sup>4</sup>. Originariamente tal derecho correspondía al socio en especie y no en dinero y solamente al fin del ciclo de duración de la sociedad (limitado a cinco, diez o doce años).

Sucesivamente, sin embargo, con la existencia de la posibilidad de constituir sociedad, también por una duración mayor y con la introducción del principio de la invariabilidad del capital, a lo que se agregó luego el de la transferibilidad de las acciones, el derecho al dividendo no se refiere más al período global de la duración de la sociedad, sino a períodos más breves (un año, seis meses, un trimestre). Se aplica el criterio del **“gute Verzinsung”** (buen rédito) del capital, salvo el respeto de las garantías de los acreedores sociales.

El estudio del tema en cuestión toca algunos puntos delicados del derecho accionario y reviste particular interés en relación a la política de estabilización del dividendo y autofinanciamiento (oculto o evidente), frecuentemente adoptado en las sociedades por acciones con el fin de estabilizar el curso de los títulos para evitar especulaciones y delimitar el recurso al crédito de terceros con el conexo de la carga financiera.

Esta política, comúnmente unida a la tendencia de ampliar la empresa social, presenta, por un lado, aspectos positivos, pero puede, por otro, lesionar en modo considerable los intereses económicos de los socios. Con frecuencia, estos vienen a hacerse a costa de la política perseguida por los órganos sociales.

En muchas grandes sociedades la tasa de retención para el autofinanciamiento es elevada. Ello implica imaginar fácilmente que el perjuicio que sufre el accionista aumenta de manera exponencial en el caso –no infrecuente– del autofinanciamiento oculto por la subvaluación del activo o sobrevaluación del pasivo.

El doble perjuicio al accionista se cuela no solamente en la inmediata falta de percepción de la cuota de utilidad captada por la sociedad, sino también mediatamente, por la baja en el curso del título accionario que conduce a una política de bajo dividendo<sup>5</sup> de manera inevitable.

## **2.- Vinculación del derecho del accionista al dividendo con otros temas que hacen al derecho societario**

De lo expuesto surge la necesaria –y a veces conflictiva– relación del derecho del accionista al dividendo con el tema de las **reservas** y el **interés social**. En efecto, las **reservas** son sustracciones del resultado de la explotación para afrontar pérdidas eventuales previsibles o, como dice De Gregorio, “la reserva es una previsión destinada a un empleo futuro” o “una determinada suma de valores patrimoniales activos excluidos de la distribución con el fin de procurar a la sociedad mayor seguridad y solidez económica”<sup>6</sup>.

Las reservas no integran el capital social. Es utilidad incorporada al patrimonio<sup>7</sup>. Son, por ende, propiedad de la sociedad y por tanto están sustraídas a la potestad del accionista, que no adquiere un derecho a las ganancias producidas sino solo a las que se distribuyan. Así, debe soportar las detracciones que se hagan de tales ganancias para constituir las reservas que, en nuestra Ley General de Sociedades (LGS), deben de ser “razonables y obedecer a un criterio de prudente administración” (art.70 LGS)<sup>8</sup>.

---

<sup>3</sup> Cfe. Ascarelli, Tullio: “Interesse sociale e interesse comune nel voto” in Studi in tema de società p.149.Milano.1952.

<sup>4</sup> Cfe. Pettiti, Domenico: “Contributo allo studio del diritto dell’ azionista al dividendo”, p.3. Dott. A Giuffrè.Editore.1957.

<sup>5</sup> Cfe. Pettiti, D.: op.cit.ps.3/4.

<sup>6</sup> Cfe. Halperín, Isaac- Otaegui, Julio César: “Sociedades Anónimas” p.595. 2da. Edición actualizada y ampliada. Ediciones Depalma. Buenos Aires.1998.

<sup>7</sup> Cfe. Halperín, Isaac y Otaegui, J.C.: op.cit, loc.cit.

<sup>8</sup> Cfe. Halperín, Isaac-Otaegui, J.C.: op.cit, loc.cit.

Tampoco es el accionista acreedor de la sociedad por dichas reservas ya que no tiene derecho propio a la distribución. Por ello, cuando la sociedad disponga la desafectación de reservas libres ello no importa la distribución diferida de utilidad<sup>9</sup>.

Recordemos que existen cuatro tipos o clases de reservas:

1) La **reserva legal**. Prevista por el art.70 LGS, es de orden público.

Se forma con la detracción de las utilidades líquidas y realizadas del 5 % de estas hasta llegar al 20 % del capital social. El estatuto puede prever una mayor detracción, pero no las asambleas. Esa reserva legal es intangible, si existen pérdidas que la afectan debe ser reconstituida. No es capitalizable<sup>10</sup>.

2) Las **reservas estatutarias** son las dispuestas e impuestas por el estatuto originario y establecidas por vía de reforma. Son impugnables por vía del art.70 LGS, conforme los criterios establecidos por la norma.

3) Las **reservas especiales**. Por ejemplo, las que se forman al emitir acciones con prima de emisión. El monto de esas primas, deducidos los gastos de emisión, puede ser constituido en una reserva especial. Son capitalizables (art.202, párrafo 2° LGS)<sup>11</sup>.

4) Las **reservas facultativas** son las que, enunciadas por los estatutos, se constituyen y someten a la prudencia de los órganos sociales. Hacen al autofinanciamiento de la sociedad y por cierto que son capitalizables.

Halperín menciona también las **reservas extraordinarias**, aquellas no previstas por los estatutos y que son constituidas por la administración por prudencia, para evitar pérdidas de los ejercicios posteriores (art.70 LGS), para renovación de materiales de producción, por la situación económica interna o internacional, etc. Se las llama también "**provisiones**"<sup>12</sup>.

Al respecto, señalemos que:

1) Incorporadas al activo, las reservas importan un acrecentamiento patrimonial.

2) Su eventual y posterior capitalización no afecta al patrimonio social, pero benefician a los accionistas.

3) La distribución de reservas no constituye dividendo.

4) Los accionistas no son acreedores por las reservas (como sí lo son por el dividendo acordado).

5) La distribución de reservas se realiza con el criterio de prelación en la distribución<sup>13</sup>.

El otro tópico que se vincula estrechamente con el derecho del accionista al dividendo es el **interés social**. Empecemos diciendo que por interés entendemos la relación entre un sujeto que tiene una necesidad y el bien idóneo para satisfacer tal necesidad, determinada en la previsión genérica y abstracta de la norma<sup>14</sup>.

En este sentido, Ascarelli se aproximaba bien al concepto al definir "**interés social como interés de los socios y de los socios actuales, es decir de los socios como socios**"<sup>15</sup>. Sin embargo, este debe completarse con el concepto del derecho inglés, que expresa que "[...] en el interés de la de la sociedad" tradicionalmente significaba **en el interés de los accionistas (socios)... como el interés de la corporación (sociedad) como un ente general, balanceando el interés de corto plazo de los socios actuales (members) como el interés a largo plazo de los miembros (socios) futuros...**"<sup>16</sup>.

<sup>9</sup> Cfe. Halperín, I.- Otaegui, J.C.: op. Cit, p.598.

<sup>10</sup> Cfe. Halperín, I.-Otaegui, J.C.: op.cit ps.598/600.

<sup>11</sup> Cfe. Halperín, I.-Otaegui, J.C. op.cit., p.261.-

<sup>12</sup> Cfe. Halperín, I.- Otaegui, J.C.: op.cit pas.602/603.

<sup>13</sup> Cfe. Ibidem: op.cit., p.598

<sup>14</sup> Jaeguer, Pier Giusto: "L'Interesse sociale.", p.3.Dott A. Giuffré. Editore.Milano.1972.

<sup>15</sup> Cfe.Ascarelli, Tullio: "Fideiussione conflitto d' interessi e deliberazioni di consiglio; ooggetto e capacità sociale." En *Rivista delle Società*, 1959, p. 736

Cfe. Moglia Claps, Guillermo A.: "El objeto social y las garantías a favor de terceros", en *Revista La Información* N° 9, Año LIII, p.580 y ss. Editorial Cangallo, sept. 1982. Buenos Aires. 1982.

<sup>16</sup> Cfe. Farrar, John H., Furey, Nigel, Hannigan, Brenda, Wylie, Phillip "Company Law", p.384. Butterworths. Third edition. London. Dublin. Edimburgh.1991

El interés social es el que está (debe estar) presente en lo referente al derecho del accionista al dividendo. Esto se vincula con otro aspecto de este derecho patrimonial del accionista: lo relativo a las decisiones asamblearias.

“El derecho a los beneficios se deriva del estado de socio y tiene su fundamento en el contrato... En la relación de sociedad los beneficios a los réditos son por sí mismos objeto de un derecho del socio, porque en mérito del contrato de sociedad, el socio adquiere el derecho a que los beneficios sean divididos entre todos los socios con la consiguiente asignación de una parte a su exclusiva propiedad, independientemente de la división de los bienes puestos en común”<sup>17</sup>.

“El derecho a los beneficios es, por lo tanto, el derecho a la ganancia neta derivada del ejercicio de la empresa (social, es decir de la sociedad)<sup>18</sup>, y lo es también el derecho al dividendo en la sociedad por acciones... No se puede decir, no obstante, que con la constitución de la sociedad el socio adquiere un derecho al dividendo, como adquiriría el derecho a los intereses del capital conferido, si ello fue pactado en el acto constitutivo. El derecho al dividendo se concreta en un crédito sólo cuando la asamblea de socios, en relación con el balance, ha reconocido la existencia de beneficios netos y ha acordado su distribución”<sup>19</sup>.

“Así, si el dividendo es el beneficio neto que debe pagarse periódicamente sobre cada acción, el derecho a exigirlo se puede decir sometido a una doble condición: una suspensiva, que consiste en que el beneficio resulte distribuible a base del balance aprobado por la asamblea, y la otra resolutive, que consiste en que la asamblea no haya modificado lo estatuido suspendiendo o limitando su pago, por ejemplo para constituir un fondo extraordinario de reserva o para pasar los beneficios a capital”<sup>20</sup>.

Aquí vemos claramente la interrelación, la conexión del derecho del accionista al dividendo con las reservas, las decisiones asamblearias, todo conjugado bajo la luz del interés social. Esto se ve con claridad en nuestra LGS. Así, el art. 224 dispone: “Distribución de dividendos. Pago de interés. La distribución de dividendos o el pago de interés a los accionistas (dividendos intercalados) son lícitos sólo si resultan de ganancias realizadas y líquidas correspondientes a un balance de ejercicio regularmente aprobado. La aprobación debe emanar de la aprobación del balance que es uno de los temas taxativos a resolver por la asamblea ordinaria (en las sociedades anónimas -cfe.art.234 inciso a- LGS).

Esto no es sino la cristalización para las sociedades anónimas de lo dispuesto para las sociedades en general por el art. 68 cuyo texto dispone: **“Art.68.- Dividendos.** Los dividendos no pueden ser aprobados ni distribuidos a los socios, sino por ganancias líquidas y realizadas resultantes de un balance confeccionado de acuerdo con la ley y el estatuto y aprobado por el órgano social competente, salvo el caso previsto en el artículo 224, 2° párrafo”.

Ello se complementa con lo dispuesto por los arts.70 (reservas legales y otras reservas) y 71 (ganancias y pérdidas anteriores).

### 3.- El concepto de dividendo

El concepto de dividendo no parece tener contradictores. En la doctrina: “dividendo es la utilidad periódicamente repartible” (De Gregorio) o es el beneficio neto abonable periódicamente sobre cada acción (Vivante), o sea, la repartición periódica de las utilidades. Para que exista dividendo es preciso que exista utilidad o ganancia en la empresa social. Esta ganancia o beneficios son los incrementos del patrimonio neto que resultan de la composición de la situación del patrimonio existente al finalizar un determinado ejercicio con el del patrimonio en el momento de cerrar el ejercicio precedente (Vivante)<sup>21</sup>.

---

<sup>17</sup> Cfe. Brunetti, Antonio “Tratado del Derecho de las Sociedades.” Tomo I, p.313.UTEHA ARGENTINA. Buenos Aires.1960.-

<sup>18</sup> El paréntesis es nuestro.

<sup>19</sup> Cfe. Brunetti, Antonio: op.cit, ps.313/314.

<sup>20</sup> Ibídem. op.cit. p.314.

<sup>21</sup> Así, De Gregorio, Alfredo: “De las sociedades y las asociaciones comerciales.” Tomo II, n° 408 y Vivante, Cesare: “Trattato di Diritto Commerciale”, 5ta, edición. Milano 1923. N°.570, p.570

“El derecho al dividendo se funda en el reparto periódico de las utilidades devengadas”<sup>22</sup> o, para reforzar si cabe, este reiterado concepto: “se llama dividendo al cociente que resulta de dividir el monto de la utilidad líquida por el número de acciones en que a su vez se divide el capital social”<sup>23</sup>.

#### 4.- Naturaleza jurídica. Origen

El dividendo es un fruto civil<sup>24</sup>. El dividendo es un derecho legal y no estatutario. Concuera Fontanarrosa al decir que el derecho al dividendo es un derecho emergente de la ley, si bien debe admitir que los estatutos introduzcan limitaciones a la extensión y ejercicio del tal derecho impuestas por el interés de la sociedad.

#### 5.- El conflicto de intereses. El interés social y el interés del socio. El balance

Puede fácilmente constatarse que, en lo referente a la determinación y reparto de las utilidades sociales del ejercicio, se encuentran dos órdenes de intereses contrastantes: el de la sociedad a retener las utilidades obtenidas para destinarlas a inversiones en la empresa social (autofinanciamiento) y el de los socios a obtener el reparto inmediato para obtener la satisfacción de sus intereses personales<sup>25</sup>.

En el ordenamiento societario vigente en el derecho italiano se ha acogido la regla del reparto periódico; se privilegia así el interés del socio sobre el de la sociedad. Ello surge de la circunstancia que el ordenamiento jurídico italiano pone como obligación inderogable de la sociedad la autorrevelación patrimonial periódica (anual) que encuentra luego, a través del balance de ejercicio, en sentido lato, técnicamente concebido no como un mero estado patrimonial, sino como instrumento para la determinación de las utilidades. De ello, resulta que tal autorrevelación es concebida como un medio para el fin de la distribución del balance activo a los derechohabientes. Si no fuese así toda la disciplina del balance, así como está dispuesta en el derecho positivo (italiano) terminaría por perder gran parte de su significado<sup>26</sup>.

En el ordenamiento societario italiano, la regla del reparto periódico se conecta con la disposición del art. 2433 del Código Civil, que dispone: “**Distribución de las utilidades a los socios.** La asamblea que aprueba el balance delibera sobre la distribución de las utilidades a los socios. No pueden ser pagados dividendos sobre las acciones, sino por utilidades conseguidas y resultantes del balance regularmente aprobado. Si se verifica una pérdida del capital social, no puede darse lugar a repartir utilidades hasta que el capital no sea reintegrado o reducido en la medida correspondiente. Los dividendos irrogados en violación de las disposiciones del presente artículo no son repetibles si los socios los han percibido de buena fe en base a un balance regularmente aprobado del cual resulten utilidades netas correspondientes”.

Pero el argumento textual más importante deviene del art. 2350 del mismo código: “**Art.2350.- Derecho a las utilidades y a la cuota de liquidación.** Cada acción atribuye el derecho a una parte proporcional a las utilidades netas y al patrimonio neto resultante de la liquidación, salvo los derechos establecidos a favor de especiales categorías de acciones conforme lo normado en los artículos precedentes” (2348-2349).

Como vemos, esta norma acoge el principio de la regla del reparto periódico<sup>27</sup>.

El mismo criterio es aplicado por nuestra ley societaria. Ello surge de un conjunto de normas, a saber:

El art.1° LGS que, *in fine*, al definir la sociedad, consigna: “... participando de los beneficios y soportando las pérdidas.”

---

<sup>22</sup> Cfe. Halperín, Isaac –Otaegui, J.C.: op.cit., p.416.

<sup>23</sup> Sussini (h), Miguel J.: “El dividendo en las sociedades anónimas”. Buenos Aires 1951., p.11 cit. por Halperín, I. Otaegui, J.C.: op. cit, p. 414, nota 66.

<sup>24</sup> Op.cit.ps.421/422.

<sup>25</sup> Pettiti, D.: op.cit. p.17.

<sup>26</sup> Ibídem: op.cit. pp.21 y 22.

<sup>27</sup> Cfe. Ibídem: op.cit.ps.22/23.

El art.11 inciso 7 que, al disponer el contenido del instrumento constitutivo, explicita: “7.- Las reglas para distribuir las utilidades y soportar las pérdidas...”.

Referente al dividendo, encontramos:

**Art.68.-** “Los dividendos no pueden ser aprobados ni distribuidos a los socios, sino por ganancias realizadas y líquidas resultantes de un balance confeccionado de acuerdo con la ley y el estatuto y aprobado por el órgano social competente, salvo el caso previsto en el artículo 224,2° párrafo. Las ganancias distribuidas en violación a esta regla son repetibles, con excepción de lo previsto en el artículo 225”.

**Art.71.-** “Las ganancias no pueden distribuirse hasta tanto no se cubran las pérdidas de ejercicios anteriores” (es el llamado *principio de solidaridad de balances*).

**Art.224. Distribución de dividendos. Pago de interés.** “La distribución de dividendos o el pago de interés a los accionistas son lícitos sólo si resultan de ganancias realizadas y líquidas correspondientes a un balance de ejercicio regularmente confeccionado y aprobado. **Dividendos anticipados.** Está prohibido distribuir intereses o dividendos anticipados o provisionales o resultantes de balances especiales, excepto en las sociedades comprendidas en el artículo 299” (son las sociedades sujetas a fiscalización estatal permanente).

**Art.225. Repetición de dividendos.** “No son repetibles los dividendos percibidos de buena fe”.

## **6.- El derecho del accionista al dividendo “a deliberar” o el derecho al dividendo y el “crédito al dividendo”**

De la existencia de un deber de comportamiento de la sociedad en materia de utilidades (en la hipótesis que el estatuto no contenga cláusulas que excluyan su existencia) y el de la posibilidad del socio de perseguir la eventual violación de tal deber de comportamiento, se sigue que la situación jurídica del socio en orden al dividendo puede ser definida como un derecho subjetivo. No hay duda de que estamos en presencia de un derecho subjetivo del accionista<sup>28</sup>.

De aquí surge lo que ha sido llamado el **derecho subjetivo del accionista al dividendo a deliberar**. Esta institución jurídica tendría el carácter de derecho preliminar o, según una terminología de una doctrina reciente, de un derecho eventual, entendiéndose por tal el derecho de un sujeto a la adquisición de otro derecho, definitivo<sup>29</sup>. Es lo que Donatti llama el **derecho al dividendo**, esto es el derecho de participación en las futuras ganancias de la sociedad<sup>30</sup>.

Esto debe distinguirse del derecho que surge o nace de la determinación de un beneficio susceptible de ser repartido, referido a un determinado ejercicio social, que el crédito al dividendo<sup>31</sup>. El **derecho del accionista al dividendo** o el derecho al dividendo a deliberar es un *derecho* que responde al objeto por el cual la sociedad fue constituida (cfe. art. 1° LGS y ccital.1942 art.2247). El derecho del accionista al crédito del dividendo es un derecho actual<sup>32</sup>.

Con anterioridad al acuerdo asambleario que lo atribuye (al dividendo), existe solo una expectativa no tutelada. Después del acuerdo de la asamblea hay un derecho incondicional que no puede ser modificado o limitado por sucesivas pérdidas o por sucesivos balances cerrados con pérdidas (arts.68, 71 y 224 LGS y 2350 y 2433 C.C. Italiano.1942).

Nuestra jurisprudencia ha acompañado estos conceptos. Así ha expresado que: “El accionista goza de un derecho en expectativa a la distribución de la utilidad realmente líquida y realizada. Ese derecho tiene como base la deliberación de la asamblea que se le reconoce. Existe, por consiguiente, un derecho individual del accionista a los beneficios, el que sólo se funda una vez acordado por la asamblea

---

<sup>28</sup> Cfe. Ibídem: op. Cit., ps. 151,152 y 153.

<sup>29</sup> Cfe. Ibídem: op.cit. p.154/155.

<sup>30</sup> Brunetti, Antonio: op.cit. Tomo II, p.535.

<sup>31</sup> Ibídem: op.cit., loc.cit.

<sup>32</sup> Ibídem: op.cit, loc.cit.

cuando dispone la distribución del dividendo” (cfe. Sichel, Gerardo c/ Massur S.A. s/ impugnación de nulidad de asamblea, 20/4/1990, CCom.Sala A).

## 7.- Derecho al dividendo. Estatuto. Asambleas

Anteriormente hemos consignado que el derecho del accionista al dividendo acordado surge de la ley y no del estatuto. No obstante, el estatuto puede regular este derecho (ver art.11 inciso 7 LGS) e incluso puede **excluir** su existencia. “Las reglas para la distribución de beneficios son por lo general, indicados en el acto constitutivo (así art.11 inciso 7 LGS ya indicado *ut supra* y art. 2328 C.C. Italiano 1942)”.

Cuando no se haya dispuesto nada sobre ello la asamblea será libre para establecer en cada caso cómo deben ser distribuidos<sup>33</sup>. Al ser el derecho del accionista al dividendo un derecho legal y no estatutario, en defecto de una cláusula estatutaria, dicho derecho existe pero, como son normas dispositivas, el estatuto puede derogarlo.

Incluso la asamblea general puede disponer diversamente –al igual que el estatuto– respecto de este derecho. También el accionista puede renunciar a él (a los devengados por determinados ejercicios o períodos). La asamblea tiene un papel esencial respecto del derecho eventual: puede, por cierto, postergar la distribución, teniendo en cuenta las conveniencias sociales (por ejemplo, falta de liquidez de caja para los pagos, perspectivas del mercado para los negocios sociales, etc.)<sup>34</sup>.

Vale decir, juegan aquí la constitución de reservas a que aludimos *ut supra*<sup>35</sup>. Si se impone la renunciabilidad por modificación de los estatutos, la minoría podrá ejercer el derecho de receso porque existe un real aumento del capital (art.245 LGS).

## 8.- Conclusiones

De todo lo analizado hasta aquí, podemos colegir que:

- 1) En lo que hace a la determinación de las utilidades y de su distribución entre los socios (accionistas), la sociedad no tiene poderes absolutos, sino que está obligada al respeto de los intereses de los socios: debe devolver a ellos aquella parte de las utilidades del ejercicio que no corresponda retener para la inversión de la sociedad. Así, la empresa se encuentra obligada a tener un determinado comportamiento del cual no puede apartarse sino con el acuerdo de todos los socios.
- 2) Vinculado a esto se encuentra la constitución de reservas (facultativas y especiales, pero no las legales), decisión que está sujeta a las siguientes condiciones: a) que sean razonables y b) que respondan a un criterio de prudente administración (cfe.art.70, párrafo 3° LGS).  
La falta o el incumplimiento de estas condiciones abre la impugnación judicial por el o los accionistas (cfe.arts.69 y 251 LGS), c) cuando el monto total de las reservas (acumuladas a las constituidas con anterioridad) excedan del capital y las reservas legales, la decisión asamblearia deberá cumplir con las obligaciones más drásticas del art.244, última parte LGS.  
En su memoria el directorio debe explicar las razones por las cuales propone la constitución de reservas, explicadas en forma clara y circunstancial (art.66 inciso 3°).
- 3) Cuando la sociedad (y, por tanto, la asamblea, que delibera por mayoría) no observa las normas legales (o eventualmente) las estatutarias que conforman o disponen en el mismo sentido que las primeras que regulan la determinación y la distribución de utilidades, la relativa determinación será nula.
- 4) Contra estas decisiones cabe el ya mencionado recurso de impugnación.
- 5) Conjuntamente con esta acción de impugnación, el socio (el accionista) puede hacer valer, frente a la sociedad, una acción (constitutiva) dirigida a

<sup>33</sup> Ibídem: op.cit., p.536.

<sup>34</sup> Cfe. Halperín, Isaac - Otaegui, Julio César: op.cit., s.425/426.

<sup>35</sup> Punto 2.-

obtener una sentencia que tome el lugar de la deliberación ilegítima o una acción de cumplimiento. Así lo ha dispuesto nuestra jurisprudencia *in re* Arano, José R. c / Ecsal. (CNCom Sala B, 28/3/1969). Si el estatuto no contiene normas para su medida, el juez puede fijarla.

- 6) El estatuto puede contener normas que excluyan la existencia de este derecho. La sociedad está facultada, por pedido de su asamblea, a modificar el estatuto en lo relativo al derecho del accionista al dividendo (eventual).

Sin embargo, no podría consentirse la supresión –por modificación del estatuto– de la regla de la distribución de utilidades dispuesta por el art.11 inciso 7 LGS).

Se podría sostener que la regla de la periodicidad de las utilidades parece ser un principio de carácter tan general que, para su derogación, la sociedad no tiene ningún poder, puesto que una hipotética modificación de este importaría la supresión de uno de los elementos connaturales y esenciales del contrato social.

- 7) La vocación del accionista al dividendo no es un elemento esencial del negocio jurídico que vincula al accionista con la sociedad.

El derecho a la distribución periódica a las utilidades no se identifica con el derecho del accionista a ellas, sino que es su complemento y se vincula con el concepto de ejercicio social.

Como ya lo hemos expresado este derecho del accionista al dividendo es renunciable, no solo individualmente, sino que incluso puede ser suprimido por el estatuto o posteriormente por la asamblea mediante la reforma del estatuto.

- 8) Una vez determinado, el derecho del accionista al dividendo (derecho eventual), se convierte en el crédito al dividendo, es decir, un derecho creditorio por una suma determinada, líquida y exigible que puede ser reclamada por el accionista a través de todos los medios legales (art.505 c.c. y 730 y 731 CCC).

- 9) La jurisprudencia de nuestros tribunales es uniforme en la caracterización de este crédito al dividendo, al concluir que:

- a) Es una obligación pura e incondicional, un derecho de crédito;
- b) El accionista tiene un crédito líquido y exigible contra la sociedad (J.A. To. V 1959, p.215);
- c) Es un derecho exigible que una vez declarado equipara al accionista con un acreedor. Tiene un derecho individual y no corporativo. Una vez declarado, el dividendo es irrevocable, salvo fraude o error;
- d) Las pérdidas de ejercicios anteriores no influyen sobre él, aun si el pago agrava la situación, ya que la distribución dispuesta colocó al accionista en calidad del acreedor<sup>36</sup>;
- e) El crédito al dividendo no está subordinado a la actualidad y liquidez de la época del pago<sup>37</sup>;
- f) En caso de quiebra, el accionista integra la masa de acreedores por el importe de los dividendos impagos<sup>38</sup>;
- g) Devenga interés, en caso de mora en el pago por la sociedad;
- h) La sociedad puede tomar dinero en préstamo para pagar el crédito al dividendo<sup>39</sup>;
- i) Los dividendos distribuidos han de pagarse en la época que fijan los estatutos. Si estos nada disponen, ello lo determinará la asamblea y en caso de que así no sea, el dividendo será distribuible desde la declaración asamblearia sobre la efectiva distribución<sup>40</sup>;
- j) La distribución ilegal de los dividendos (cfe.arts.68 y 224 y concordantes LGS) hace ilimitada y solidariamente responsables a los directores,

---

<sup>36</sup> Cfe. Halperín, I.-Otaegui, J.C.: op.cit.ps.425/426.

<sup>37</sup> *Ibidem.*: op.cit., p.426.

<sup>38</sup> *Ibidem.*: op.cit. p.427.

<sup>39</sup> *Ibidem.*: op.cit. p.492 y nota 93 al pie.

<sup>40</sup> *Ibidem.*: op.cit., p.427.

síndicos y miembros del Consejo de Vigilancia por esa distribución (arts.224, párrafo 3º y 274 LGS);

- k) Está prohibido distribuir intereses o dividendos anticipados o provisionales o resultantes de balances especiales, excepto en las sociedades comprendidas en el art. 299 (art.224, 2º párrafo LGS);
- l) El derecho del accionista al dividendo es un derecho creditorio que tiene un plazo de prescripción de dos años. (art.2564 ccc).

Con lo que, luego de estas extensas y pletóricas conclusiones, cerramos este tema.