

Citación sugerida: Errepar, Doctrina Societaria y Concursal, T.II, N° 115, febrero 2007, p. 3.

Los dividendos *de facto* y su improcedencia en el derecho argentino.

Diego Duprat*

Resumen:

La sustitución del régimen ordinario de distribución de dividendos por el reparto de otro tipo de beneficios patrimoniales (denominados dividendos *de facto*), no retributivos de servicio alguno, resulta improcedente dentro del marco legal del régimen societario argentino, tanto por violar los principios de proporcionalidad en la participación de las utilidades sociales, de protección e integridad del capital social y de indisponibilidad de las competencias de los órganos sociales; como así también la imposición legal de que los dividendos a distribuir entre los accionistas deban surgir de ganancias realizadas y líquidas resultantes de un balance confeccionado de acuerdo a la ley y con resolución previa de la asamblea, la prohibición, en las sociedades cerradas, de distribuir dividendos anticipados o provisionales y las disposiciones legales que vinculan las remuneraciones de los miembros del directorio y las de los del consejo de vigilancia a la distribución de dividendos; constituyendo un supuesto de responsabilidad de los administradores y fiscalizadores, además de tratarse de un acto simulado.

La única manera de distribuir las utilidades de la sociedad es a través del procedimiento dispuesto para la distribución de dividendos regulares. Toda sustitución de éste régimen, que bajo la apariencia de una retribución, haga participar a los accionistas en las utilidades del ejercicio, resulta improcedente e inconveniente.

I. Sustitución de dividendos. Dividendos *de facto*.

La sustitución de la distribución de dividendos ordinarios por la percepción de otro tipo de beneficio constituye uno de los medios habituales de opresión de las minorías accionarias.

Cuando la participación en las ganancias sociales se realiza por métodos distintos a los de la distribución periódica de dividendos como, por ejemplo, a través del pago de honorarios o salarios o la utilización de bienes sociales en beneficio personal¹, estamos en presencia de los denominados dividendos *de facto*².

* Profesor Titular Derecho Societario, Universidad Nacional del Sur. diegoduprat@bvconline.com.ar; dduprat@uns.edu.ar

¹ Conjuntamente con la percepción de un salario u honorario, los accionistas de control, usufructúan de otros tipos de beneficios, algunos de naturaleza económica, como por ejemplo: el uso de bienes sociales (oficinas, automotores, personal, conexiones telefónicas, de internet, etc.); utilización de pasajes a cuenta de la sociedad; descuentos en servicios; acceso a tarjetas de crédito corporativas; la posibilidad de celebrar contratos con la sociedad que complementen su actividad; y otros que si bien no son apreciables en dinero son de utilidad para la actividad empresarial y social, como, por ejemplo: la participación en cámaras empresariales; la invitación a eventos de toda índole; el ingreso a ciertos círculos sociales, clubes, etc. También podrían integrar esta categoría, aunque merecería hacerse un análisis distinto, las

La expresión dividendos *de facto*³ denomina a aquellos beneficios de contenido económico que perciben los accionistas (sin que sea relevante la cantidad o porcentaje de sus tenencias accionarias) por vías alternativas a la de la distribución regular de dividendos y que, generalmente, no retribuyen actividad o servicio alguno.

Pareciera, a simple vista, que la distribución de dividendos *de facto* no hace más que materializar el principio de participación en las ganancias sociales por parte de los accionistas que, en el derecho argentino, impone el art. 1º de la LSC como uno de los elementos esenciales del contrato de sociedad.

Así como los beneficios de la sociedad pueden percibirse mediante el pago de la cuota liquidatoria, o de la distribución de dividendos, nada impediría –en principio– que estas ganancias se repartieran por otros medios lícitos.

Algunas de estas formas de participación en las ganancias sociales se logran a través de la percepción de salarios, honorarios o, como se dijo al principio, usufructuando de bienes de la sociedad en provecho propio.

Dejando de lado el cobro de la cuota liquidatoria, sólo disponible ante la disolución y liquidación del ente; en las sociedades cerradas es frecuente participar de los beneficios sociales a través de la percepción de los dividendos *de facto*, en lugar de de la distribución de dividendos regulares. Y mucho más en sociedades no constituidas regularmente o en aquellas que, debidamente inscriptas, no cumplen con las exigencias de una contabilidad ordenada.

Y este es, precisamente, una de las causas generadoras de la mayoría de los conflictos societarios en el ámbito de las sociedades cerradas, o dicho de otro modo, una de las vías que los accionistas de control utilizan habitualmente para oprimir a los

primas de asistencia a la asamblea, los anticipos a cuenta de futuros resultados, los pagos y asunciones de deuda de los socios, la condonación de deudas de los socios frente a la sociedad, los préstamos de uso de los bienes sociales (ver al respecto FERNANDEZ del POZO, Luis, La aplicación de resultados en las sociedades mercantiles (Estudio especial del artículo 213 de la Ley de Sociedades Anónimas), Colección Estudios de Derecho Mercantil, Civitas, Madrid, 1997, págs. 44 y 45,

² La denominación dividendos *de facto* resulta apropiada en el derecho norteamericano, donde estos beneficios pueden ser considerados como dividendos (SOLOMON, Lewis D. – PALMITER, Alan R.; Corporations, 3 edic., Aspen Law & Business, New York, 1999, pág. 55.); pero no es adecuada en nuestro derecho, donde la expresión dividendos está reservada a aquellas utilidades que la sociedad decide distribuir entre sus accionistas, respetando la proporción accionaria de cada uno, previa existencia de ganancias líquidas y realizadas según un balance regular aprobado y de una decisión asamblearia que resuelva su distribución (Uman v. Seglin, CCom. Cap., 26-11-1948, LL 53-193; “*todo pago o distribución a los socios ... que no sea de utilidades líquidas y realizadas importa una infracción*”. No resulta conveniente ni correcto, entonces, denominar dividendos -ni *de facto*, ni impropios ni informales- a beneficios que se reparten por fuera del procedimiento que señala el régimen societario y que, muchas veces no surgen de utilidades del ejercicio, sino que engrosan los gastos de la sociedad para disminuir, en proporción inversa, tales utilidades. No obstante esta aclaración, continuaremos utilizando la expresión “dividendos *de facto*”, a lo largo del presente trabajo, por ser la que, convencionalmente, mejor define a esta categoría de actos.

³ Este es el nombre que le da Douglas MOLL (Shareholder Opresión & Dividend Policy in the Close Corporation, en Public Law and Legal Theory Series 2004-01, The University of Houston Law Center, <http://ssrn.com/abstract=437162>, pág. 65). También se los ha denominado dividendos informales (Davis v. Sheerin, 754 S.W.2d 375, 378, 382-83; Tex.App.-Houston [1st Dist.] 1988, writ denied); “*distribuciones o repartos encubiertos de beneficios*” o “*transferencias patrimoniales ocultas/indirectas*”, por la doctrina alemana; o “*distribución indirecta de beneficios*” o “*distribución o aplicación encubierta de beneficios*”, por la doctrina española (PAZ ARES, Cándido, “La llamada reinversión de dividendos”, RGD, año IL, n.º. 577-78, oct.-nov. 1992, pág. 1084 y FERNANDEZ del POZO, Luis; op. cit., pág. 43, respectivamente).

accionistas minoritarios, marginándolos de la percepción de las ganancias, o reduciéndose las sustancialmente.

II. Improcedencia de la distribución de dividendos *de facto*.

Sin perjuicio de la percepción habitual de los dividendos *de facto*, sostenemos –y esto forma parte de la tesis que pretendemos demostrar– que tal práctica no está permitida por el ordenamiento societario argentino.

Aún cuando tales políticas sean consentidas por todos los accionistas y mantenidas durante muchísimos años, las mismas no son permitidas por la ley positiva y deben ser desalentadas, al ser contrarias a principios esenciales del microsistema societario.

Como sostuvo Fernández del Pozo, cuando la prestación realizada por el socio tiene “exclusivamente su causa en la relación societaria que le vincula a la sociedad”, el único canal retributivo debe ser a través de la distribución de dividendos⁴.

Veámoslo con relación a la ley de sociedades argentina.

II.1. La primera restricción surge de la **proporcionalidad en la participación de las utilidades sociales** que impone la ley societaria (como la específicamente dispuesta por el inc. 7 del art. 11, LSC y por los arts. 88, inc. 3 (escisión), 109 (partición y distribución de la cuota liquidatoria) 189 (capitalización de reservas), 194 (derecho de acrecer), 207 (valor de las acciones) de la LSC). Salvo reglas específicas pactadas en el estatuto social, las utilidades deben distribuirse en forma proporcional al aporte. La exigencia de proporcionalidad en la participación de los beneficios sociales constituye el primer límite al reparto de ganancias por fuera del canal de distribución de dividendos ordinarios y es una derivación directa del principio de paridad de trato entre los socios y la consagración de los derechos constitucionales de igualdad y de propiedad (arts. 16 y 17, CN).

II.2. El segundo obstáculo de orden legal lo constituye la imposición de que las utilidades a distribuir entre los accionistas deban **surgir de ganancias realizadas y líquidas resultantes de un balance confeccionado de acuerdo a la ley y que las mismas sean aprobadas por los socios** (arts. 68 y 224, LSC). Estos presupuestos reducen la posibilidad de sustituir el régimen ordinario de distribución de dividendos por el reparto de otro tipo de beneficios sociales, al alterarse el procedimiento que, con carácter imperativo, impone la ley de sociedades en garantía de socios y terceros.

Esta es una norma que directamente protege la **integridad del capital social**, el que puede ser menoscabado por las distribuciones irregulares (como la percepción de dividendos *de facto*), al reducir el patrimonio neto por debajo de aquella cifra de retención (arts. 68, 94, 96, 186, 205, LSC)

Esta regla es complementada por la **prohibición, en las sociedades cerradas, de distribuir dividendos anticipados o provisionales**, con anterioridad a contar con un balance aprobado de donde resultaren ganancias líquidas y realizadas.

II.3. La tercera limitación opera en el ámbito de la **responsabilidad de los administradores y fiscalizadores**. La distribución de dividendos *de facto*, en la medida en que encubra verdaderos dividendos o utilidades, por no remunerar actividad alguna de los accionistas involucrados, es capaz de constituir una causal de responsabilidad de los directores, de los miembros del Consejo de Vigilancia y Síndicos, en virtud de lo dispuesto por los arts. 59, 224, último párrafo, 274 y 298, LSC.

⁴ FERNANDEZ del POZO, Luis; op. cit.; pág. 44.

II.4. Un cuarto impedimento lo constituyen las disposiciones legales que vinculan las **remuneraciones de los miembros del directorio y de los del consejo de vigilancia** a la distribución de dividendos, incluyéndose –expresamente- sueldos y otras retribuciones vinculadas a una relación laboral (arts. 261 y 280, LSC).

II.5. Otro límite está dado en el respeto al **principio de indisponibilidad de las competencias** de los órganos sociales, dispuesto imperativamente por la ley societaria. Al sustituirse el régimen de distribución de dividendos, en manos de la asamblea en virtud del art. 234, LSC, por un sistema de beneficios alternativos, dispuestos por el directorio, se altera la distribución legal de competencias, trasladando competencias de la asamblea al directorio, con el agravante de que el régimen de sustitución de dividendos se sustrae, así, al control de los accionistas y les veda tanto a éstos, como a los directores, síndicos y miembros del consejo de vigilancia la posibilidad de debatir y analizar el destino de las ganancias sociales, como de impugnar la resolución asamblearia que se dictare. En este supuesto, los mayores perjudicados son los accionistas minoritarios que, no sólo pueden no tener participación relevante en el directorio, sino que ni siquiera pueden enterarse de tales maniobras por estarles vedado hasta el acceso a las actas de directorio⁵.

III. Percepción de dividendos *de facto* y simulación.

En una sociedad cerrada, la sustitución del régimen de distribución de dividendos por un sistema de retiros informales, ya sea por el pago, supuestamente retributivo de servicios que no se prestan o que se prestan parcialmente, constituye un acto simulado al ocultarse la naturaleza del acto verdadero (art. 955, C. Civil⁶), verificándose, además, un supuesto de simulación ilícita por perjudicar intereses de terceros (acreedores sociales, la propia sociedad, los accionistas minoritarios y el Fisco) y ser contrario a la ley⁷.

De aquí se sigue que, si se trata de una simulación ilícita, los accionistas que participaron de los dividendos llamados *de facto* y que un día son excluidos de la percepción de los mismos, no podrán ejercer acción alguna contra la sociedad, ni contra los demás accionistas, atento a lo dispuesto por el art. 959 del Código Civil que prohíbe las acciones entre los partícipes de una simulación ilícita, salvo la acción destinada a dejar sin efecto el acto. Por lo tanto, el accionista pasivo que no participó de dividendos

⁵ Cám. Apel. Civ. y Com. 1ª Bahía Blanca, sala 2, “Nardi, Pantaleón A. y otros c/ Semaport Bahía S.A. y otro s/ Examen de los libros por el socio”, Expte. 120.672, N° orden 54, Libro sent. 25, 26-2-2004, donde se sostuvo que los socios no pueden exigir la exhibición de actas del directorio porque “*la exhibición de las actas donde constan las deliberaciones del órgano de administración puede afectar el secreto empresario y la eficiencia de la gestión del directorio.*” Y, transcribiendo un voto del Dr. Cervini in re: “Bermúdez, Emilio V. c/ Bahía Blanca Refrescos S.A. (misma Cámara, sala 1), se dijo: “*Es obvio que tanto aquellos derechos como estos deberes no incluyen la entrega de documentación referida a las asambleas ni el acceso a las reuniones de directorio por el socio, ni la obtención, por consiguiente, de actas o copias de actas de las reuniones del órgano de administración social ...*”.

⁶ “*La simulación tiene lugar cuando se encubre el carácter jurídico de un acto bajo la apariencia de otro...*”

⁷ Las normas que regulan la participación en las ganancias sociales, la distribución de dividendos, como así también las vinculadas al capital social, vienen impuestas por la ley, siendo indisponibles por las partes Gozan de tal imperatividad las ya mencionadas normas de los artículos 11, 59, 68, 88, 109, 189, 194, 207, 224, 261, 274, 298 de la LSC.

de facto tiene una acción contra los accionistas “simuladores” como si se tratara de un tercero perjudicado; mientras que los accionistas que participaron de tales pseudo-dividendos pero que posteriormente fueron excluidos, solo podrán atacar tales conductas con las limitaciones probatorias y restricciones de quién ha participado en el negocio simulado. El destino final de ambas acciones será la declaración de nulidad del acto aparente, con lo cual se darían las condiciones necesarias para volver a una política de dividendos regular, ante la imposibilidad de seguir con la distribución de dividendos *de facto*.

IV. Inconveniencia de la distribución de dividendos *de facto*.

Sin perjuicio de la ilicitud de la sustitución de dividendos ordinarios por una política de dividendos *de facto*, aún en el caso de contar con una estructura normativa diferente, en otras palabras: con una que permitiera tales prácticas, entendemos que no sería conveniente su adopción por su ineficiencia dentro la organización y fines de la institución societaria.

Desde esta perspectiva, debemos destacar que el régimen de dividendos *de facto* adopta una regla distributiva de ambigua precisión y de difícil verificación. Sustituye – en sentido desfavorable- la regla de distribución de dividendos a prorrata en virtud de la participación accionaria de cada socio, que es clara y determinable mediante el simple expediente de verificar la participación de cada accionista en el capital social, por una, cuya causa no siempre surge en forma evidente, con una administración de la misma problemática y ajena a parámetros objetivos, que se mantiene ajena al control de los accionistas y que resulta potencialmente hábil para fomentar conductas oportunistas por parte de los accionistas de control.

Además de este defecto sustancial y congénito, la sustitución del régimen de distribución de dividendos reales por dividendos *de facto* opera de acelerante y agravante de todo conflicto que surja entre accionistas.

Dentro del marco del derecho positivo argentino, la posibilidad de exigir la distribución de dividendos existe sin importar qué relación tuvo o tiene actualmente el accionista para con la sociedad. Pero es cierto que una política de atesoramiento de las ganancias sociales simultánea a la obstaculización del cobro de dividendos *de facto* por parte de algunos accionistas, se deba o no a justa causa, torna endeble la decisión asamblea de no repartir dividendos, dando lugar a una situación de abuso⁸. Si hay dinero para beneficiar a ciertos accionistas a través del pago de supuestos salarios o, simplemente, mediante el retiro de fondos sin imputación específica, caben dos posibilidades: que la sociedad tenga ganancias y que dichos “beneficios” reduzcan las

⁸ En “Uman, Simón c/ Seglin, Gregorio y otros”, (CCom., Capital, 26-11-1948, LL 53-193) el tribunal, basado en lo dispuesto por el art. 21 de la derogada ley 11.645, dispuso que las sumas percibidas por uno de los socios, en este caso en concepto de retribución pero con imputación a utilidades, incurren en violación de la ley del contrato, aclarando que “*esta prohibición es de orden público, en resguardo de los intereses de terceros.*”. En dos viejos fallos de la Cámara Comercial capitalina, “La Mundial Cía. de Seguros c/ Vidal, Juan M.” (CCom., Capital, 24-8-1940, LL 19-1940) y “La Mundial S.A. c/ Mackinnon, María C.D. de” (CCom., Capital, 7-2-1939, LL 13-851), se sostuvo la ilegalidad de todo retiro efectuado por los socios que afectare el capital social y no se refiera a utilidades efectivamente ganadas por la sociedad. En dicha oportunidad, el tribunal declaró: “*Cuando se prohíbe repartir a los accionistas dividendos ficticios no sólo se prohíbe el hecho mismo sino también todo expediente indirecto por el cual pueda llegarse a él*”; “*...toda distribución de fondos a los accionistas es un dividendo ficticio y está condenado por las leyes de todos los países sea cual fuere el procedimiento usado en los balances para justificarlo o disimularlo.*”

mismas y, consecuentemente, las utilidades a distribuir entre los accionistas; o que no se verifiquen ganancias en el ejercicio y que, entonces, tales “beneficios” reduzcan el capital social.

Una cosa es clara: cuando los accionistas mayoritarios reciben dividendos *de facto* y no se distribuyen dividendos reales, de manera que los accionistas tengan participación en las ganancias sociales, los mayoritarios se estarían pagándose dividendos a ellos solos. Esta alteración de la distribución de ganancias de acuerdo a la participación de cada accionista es intolerable en un sistema societario como el nuestro y en cualquiera que pretenda fomentar la inversión garantizando el derecho de propiedad de los inversores.

V. Análisis final y conclusión.

Cuando se distribuyen dividendos *de facto* en lugar de dividendos ordinarios, se entrecruzan dos conceptos distributivos diferentes, confundándose lo que constituye una justa retribución por una tarea efectivamente cumplida o por una función específica, con la renta de la inversión efectuada por los accionistas⁹.

Esto produce una confusión de las causas de ambas prácticas, porque se pretende retribuir una con las circunstancias de hecho que justifican a la otra. Cuando se sustituyen ambos sistemas distributivos se altera el objetivo y finalidad de cada uno, permitiendo conductas oportunistas por parte de ciertos accionistas en abuso de otros.

No nos cabe duda de que sería más conveniente mantener los dos “sistemas” separados, retribuir –vía salario u honorario- las tareas y/o funciones que cumplan los accionistas para la sociedad y repartir –mediante el régimen de distribución de dividendos- las ganancias sociales teniendo en cuenta la participación accionaria de cada accionista.

Al sustituirse el régimen de distribución de dividendos por el pago de salarios u honorarios se altera la finalidad y función del dividendo y se corre el riesgo de expoliar al accionista pasivo o que no tuvo participación activa en la sociedad, lesionándose sus legítimos derechos al dividendo societario y pudiendo llegar a descapitalizarse a la sociedad.

La conclusión final es que la única manera de repartir las utilidades periódicas de la sociedad es a través del procedimiento dispuesto para la distribución de dividendos. Toda sustitución de éste régimen, que bajo la apariencia de una retribución haga participar a los accionistas en las utilidades del ejercicio, resulta improcedente y dará lugar a la responsabilidad que el segundo párrafo del art. 54 de la L.S.C. impone a los socios o controlantes que aplicaren fondos o efectos de la sociedad a uso o negocio de cuenta propia o de tercero.

⁹ In re: “Orbe S.R.L.”, la CCom., Capital (5-10-1948, LL 52-399) distinguió entre *retribuir* un servicio y *distribuir* un beneficio.