

SOBRE EL DERECHO AL DIVIDENDO Y RESULTADOS NO ASIGNADOS

Efraín Hugo RICHARD

Publicado en Revista de las Sociedades y Concursos, Director Ricardo Nissen, Ed. Legis, Buenos Aires 2011, año 12 – 2011 – 2 pág. 19 a 32.

En el *NOVENO SEMINARIO ANUAL SOBRE ACTUALIZACIÓN, ANÁLISIS CRÍTICO DE JURISPRUDENCIA, DOCTRINA Y ESTRATEGIAS SOCIETARIAS y DÉCIMO PRIMER SEMINARIO ANUAL SOBRE ACTUALIZACIÓN, ANÁLISIS CRÍTICO DE JURISPRUDENCIA, DOCTRINA Y ESTRATEGIAS CONCURSALES*¹ se tratará la cuestión sobre si *¿Puede ser objeto de suspensión la decisión asamblearia que resolvió constituir reservas libres o trasladar las ganancias a la cuenta de los resultados no asignados ?, con referencia a tres fallos: “Carreras Alberto Jaime contra Juárez Edgardo y otros sobre ordinario”, dictado por la Sala A de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, el 23 de Marzo de 2010; “Anses c/Emdersa s/Ordinario. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala D, Diciembre 29 de 2010,y “Amiune Hernán Miguel contra La Texto Fabril SA sobre societario – contencioso. Impugnación de asambleas”, dictado por la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial, Tercera Nominación de la Ciudad de Córdoba, Marzo 25 de 2010.*

Estos fallos están vinculados a la temática del derecho de los socios al dividendo, y la posibilidad de generar resultados no asignados, y dos de ellos particularmente sobre si pueden la retención de dividendos puede dar lugar a medidas cautelares.

Obviamente está en juego la existencia de un derecho vulnerado, la verisimilitud de su afectación y el riesgo de su frustración.

I – EL DERECHO AL DIVIDENDO.

La base esta en la concepción dogmática sobre la disposición de las ganancias líquidas y realizadas.

El derecho al dividendo, de carácter patrimonial, constituye un derecho individual, cuya objetivación está ligada a la determinación de utilidades líquidas y realizadas, y en la no afectación de las mismas a la constitución de reservas legales o facultativas, conforme las reglas que determina la ley de sociedades.

La repartición de utilidades ha sido interpretada como un derecho de disponibilidad de la sociedad por un distinguido jurista², determinando que “aun en el caso de que existieran utilidades reales, no va de suyo que ellas deban distribuirse a través de dividendos, ni que, en consecuencia, nazca para el accionista un derecho a exigirlos. La distribución de dividendos es una opción más entre los distintos destinos que la asamblea puede darle a las utilidades”, en

¹ 11, 12 y 13 de Mayo de 2011 Hotel Costa Galana, Mar del Plata *En Homenaje al Profesor Ariel A. Dasso y a la Escribana María T. Acquarone, Comité Organizador:* Gabriela Fernanda Boquin, Ricardo Augusto Nissen y Daniel Roque Vítolo; *Profesores Invitados:* Martín Arecha, Daniel Balonas, Rafael Barreiro, José Botteri, Osvaldo Chomer, Ariel Ángel Dasso, Horacio Garaguso, Marcelo Gebhardt, Alejandra Gils Carbó, Ricardo L. Gulminelli, Francisco Junyent Bas, Guillermo E. Matta y Trejo, Carlos Moro, Julio César Otaegui, Efraín Hugo Richard, Domingo O. Rodríguez y E. Daniel Truffat.

² DUPRAT, Diego A.J. “Distribución de dividendos. Órgano competente. Principio de libertad de aplicación de los resultados sociales. Límites y restricciones” en RDCO N° 246, Enero Febrero 2011, pág. 1 y ss..

oposición a la opinión minoritaria en la que coloca a Nissen³, en la que también militamos nosotros⁴ si bien con algunas particularidades, como veremos.

Consideramos que se trata de una mera posición dogmática, pues a la postre luego condiciona el ejercicio de ese supuesto derecho de la sociedad a disponer de las utilidades, pues el mismo Duprat señala “Pero si bien la ley consagra el principio de libertad de aplicación de resultados, este principio reconoce ciertas limitaciones y condicionamientos que se analizarán más adelante”, y que concilian la posición de Nissen que acepta la no distribución de dividendos cuando se generan reservas facultativas en legal forma, que coincide también con nuestra posición, algo más permisiva en cuanto a la posibilidad de no asignar resultados en circunstancias excepcionales⁵, que describiremos.

El derecho al dividendo pasa a ser un derecho inderogable de los socios cuando los administradores de la sociedad no inician el formal trámite para su afectación a otros destinos⁶.

II – LOS RESULTADOS NO ASIGNADOS.

Veamos los condicionamientos formales y substanciales para que puedan destinarse ganancias líquidas y realizadas a “resultados no asignados” y otros destinos que no sean el pago de dividendos.

Limitando el abusivo uso de los resultados no asignados hemos producido numerosos trabajos y ponencias⁷, uno de los cuales refiere uno de los fallos (“*Anses c/Emdersa s/Ordinario. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala D, Diciembre 29 de 2010*”).

En dichos trabajos concluimos que los resultados diferidos (no asignados), dividendos a los que tiene derecho el accionista, pueden ser legalmente utilizados para el financiamiento transitorio

³ NISSEN, Ricardo *La capitalización de utilidades en las sociedades anónimas*, Ad Hoc, Buenos aires 1990, pág. 17, de quién cita Duprat “puede inferirse la existencia de un derecho concreto a la percepción anual de dividendos. En otras palabras que, existiendo ganancias líquidas y realizadas, la asamblea debería consierar y aprobar la distribución de tales ganancias entre los accionistas”.

⁴ Nto. *Derechos patrimoniales de accionistas*, Ed. Lerner, Córdoba 1970, Cap. IV “Derecho al dividendo. Derecho abstracto a las utilidades. Derecho al reparto periódico. Derecho al dividendo ya aprobado. Condiciones suspensivas y resolutorias”, pág. 129 y ss.

⁵ RICHARD, Efraín Hugo – MUIÑO, Orlando Manuel *Derecho Societario*, Ed. Astrea 2ª Edición actualizada y ampliada, Buenos Aires 2007, tomo I pág. 343 y ss..

⁶ C. *Apel. Civil y Comercial de Mar del Plata. Octubre 16 de 2008, “Barcio Salvador R. contra Hotel Las Rocas SA sobre sociedades. Incidente de apelación del artículo 250 del Código Procesal”, en la Sala integrada por Dr. Ricardo D. Monterisi, Dr. Roberto J. Loustanaun y Dra. Nélica I. Zampini y fué dictado el 16 de octubre de 2008:... El dividendo es propuesto por el directorio, sobre la base del resultado del ejercicio (balance) y de las perspectivas de la empresa, previsibles, según los términos de la memoria. En nuestro derecho, determinada la utilidad resultante del balance aprobado hay que definir hasta dónde puede restringirse el derecho abstracto del socio a que tal utilidad sea distribuida. La ley de sociedades procura amparar el derecho individual de los socios imponiendo pautas de condicionamiento a la voluntad social en el sentido de que toda formación de reservas (esto es, toda indisponibilidad de la utilidad) debe estar fundamentada en la “razonabilidad” y el criterio de la “prudente administración” que compete al juez determinar en caso de conflicto entre socios. El artículo 70 autoriza la formación de “otras reservas que las legales, siempre que sean razonables y respondan a una prudente administración”, lo que exige su manifestación para el debido control asambleario y su eventual impugnación. Esa manifestación se obtiene en la memoria donde el directorio debe expresar las “razones por las cuales se propone la constitución de reservas explicadas clara y circunstanciadamente. Con los recaudos previstos por el artículo 70 de la ley 19550, la ley persigue impedir la acumulación de reservas en desmedro de los accionistas ajenos al grupo controlante, grupo que obtiene remuneración de su inversión por otras vías (retribución por desempeño de cargos sociales, v.g. -art. 1261-), lo que cobra mayor gravedad en las sociedades cerradas, cuyas acciones carecen de un mercado, y así imponen al accionista la enajenación de precio inferior al valor real, para recuperar -aunque sea con pérdida- un capital no fructífero.... La distribución de ganancias es interés común y no individual del socio. Exigir que el interés del accionista impugnante debe compadecerse con el interés social y que no pueda resguardar un interés personal o individual, constituye un criterio que puede ser puesto en duda cuando estamos ante una sociedad anónima cerrada, ya que en las sociedades cerradas se hace aun más necesario el amparo de las minorías ante la inexistencia del mercado para la colocación de sus acciones, quedando así a merced de la mayoría.*

de la sociedad –en forma similar al definitivo de pago de dividendo en acciones- en tanto sean razonables no constituyendo un uso reiterado, sean debidamente informados respondiendo a una prudente administración y no sean cuestionados por los accionistas. Es recomendable que se trate efectivamente de utilidades líquidas y realizadas, y no sólo de resultados devengados que sólo sirvan para engrosar los honorarios del directorio en perjuicio patrimonial de la sociedad y evitando considerar las situaciones excepcionales que permiten que esos honorarios se mantengan dentro de las previsiones del art. 261 LSC.

Remitimos a esos trabajos para la justificación “excepcional” del no reparto de utilidades declaradas en el balance, no afectadas como reservas facultativas y tipificadas como “resultados no asignados”, acotando la resolución de la Inspección General de Justicia en el caso administrativo Teknopres Sociedad Anónima⁸, señalando que no se trata de una creación caprichosa de la ciencia contable, sino de un instrumento legalmente reglado, jurídicamente válido (bajo determinadas condiciones) y de empleo justificado en la racionalidad económica.

Posterior al breve lapso que va entre la confección del estado contable y la decisión del órgano de gobierno de distribuir los resultados positivos, puede darse que el mismo decida no distribuir los resultados por diferentes motivos, ya que el mundo de posibilidades no se agota en constituir reservas, aumentar el capital o distribuir dividendos. La situación que podría generar la no distribución de esos resultados podría ser posterior a la formulación de la Memoria y la convocatoria a Asamblea con el proyecto de balance a aprobar y la distribución de utilidades a realizar. Esa situación podría imponer una conducta conservadora, determinando que la propia Asamblea decidiera no distribuir la totalidad de las utilidades-resultados, derivándolos a resultados no asignados para afrontar la cuestión que han entrevisto en el futuro social o del mercado.

Constatamos que a tenor de disposiciones impositivas que gravan utilidades devengadas, se confeccionan los balances sociales bajo los mismos parámetros, pues éstos deberían corresponder a ganancias líquidas y realizadas por la sociedad. La diferencia no es menor, pues un balance así construido acotaría las remuneraciones del Directorio. Aparece aquí un punto de justificación a la crítica que formaliza Nissen: que esos resultados son “utilidades diferidas y a realizar en ejercicios futuros”. Las normas impositivas no siempre coinciden con las reglas societarias. Se trata a su vez de un práctica opinable, pues beneficia directamente a los directores en las sociedades anónimas al incrementar su honorario, a sabiendas que aún no existen esas ganancias, que pueden frustrarse por el concurso o quiebra del deudor que ha recibido la mercadería o el servicio contabilizado.

Obviamente no alentamos el ejercicio abusivo de retener ganancias en la sociedad en perjuicio de accionistas minoritarios que ven afectado su derecho al dividendo, sin la decisión racional de mantener resultados sin asignación, sin afectarlo a una reserva específica y sin aumentar el capital social en supuestos excepcionales.

El artículo 66 LSC contiene tres incisos que están directamente vinculados con la posición que sostenemos: el inciso 3 que establece que debe consignarse en la Memoria: *Las razones por las cuales se propone la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente*: si bien en estricto sentido los resultados no asignados no reúnen los requisitos de las reservas, en sentido

⁷ FUSHIMI, Jorge y nosotros: “RESULTADOS DIFERIDOS: Condicionamientos para su existencia” en libro “Primera Jornada Nacional de Derecho Contable”, edición de la Universidad de Morón, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Facultad de Derecho, Ciencias Políticas y Sociales, pág. 109 y ss., Libros del X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, tomo II “Financiamiento con resultados no asignados”, pág. 175; “DE NUEVO EN TORNO A LOS RESULTADOS NO ASIGNADOS (motivados por un nuevo fallo)”; “Resultados no asignados en la ley de sociedades”, publicado en LA LEY, 2010-B, 839). Enfrentamos este tema desde posiciones aparentemente disímiles, pero desde las cuales hemos ido morigerando las diferencias. Formalizaremos sistemáticas visiones del uso de la cuenta resultados no asignados, racionalmente justificable en la preservación del patrimonio neto social, y criticable si es utilizado como mecanismo para denegar acceso a socios minoritarios al dividendo, manteniendo injustificadamente importantes resultados con esa asignación durante varios periodos.

⁸ Teknopres Sociedad Anónima Resolución I.G.J. N° 001619, del diciembre 12 de 2003.

amplio debemos considerarlas como utilidades reservadas⁹ –una de las razones por no ser líquida, meramente devengada como apunta Nissen-, de manera que siendo –en definitiva- de la misma naturaleza ambos conceptos (constitución de reservas y conservación de las utilidades como resultados no asignados), es perfectamente lógica la idea de que la memoria debe dar razones claras y circunstanciadas por la que se propone mantener los beneficios como no asignados.

Si esta analogía no fuese suficiente, el inciso siguiente establece que en la Memoria se deben informar “*Las causas, detalladamente expuestas, por las que se propone el pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo*”. Como sea que lo interpretemos, este inciso también avala la idea de que la Memoria debe explicar acabadamente la justificación de retener los beneficios.

En tercer lugar, el inciso 5 del artículo 66 LSC establece que el instrumento en cuestión debe contener una “*estimación u orientación sobre perspectivas de las futuras operaciones*” donde ya hemos reiterado que establece la Ley de Sociedades Comerciales que está contenida la idea de la presentación de un plan de empresa (en rigor, toda la Memoria constituye el plan de negocios o de empresa). Sea que nos atengamos a los incisos 3 o al 4 como fundamento para sostener que la justificación de retener utilidades está contenida en la Memoria, este es el sentido y alcance de la normativa: explicar la estimación u orientación sobre perspectivas de las futuras operaciones.

La tensión en el uso de la técnica “resultados no asignados” como cuenta del patrimonio neto, se fundamenta en dos puntos centrales: a) Se vulnera el mecanismo legalmente previsto para la constitución de reservas, lo que motiva que; b) Existiría una violación al derecho individual del socio a percibir dividendos.

En los casos de las reservas estatutarias y facultativas, en especial para estas últimas, rigen las disposiciones del tercer párrafo del artículo 70 LSC, que establece que “*En cualquier tipo de sociedad podrán constituirse otras reservas que las legales, siempre que las mismas sean razonables y respondan a una prudente administración. En las sociedades por acciones la decisión para la constitución de estas reservas se adoptará conforme al artículo 244, última parte, cuando su monto exceda del capital y las reservas legales; en las sociedades de responsabilidad limitada, requiere la mayoría necesaria para la modificación del contrato*”. Esta disposición rige tanto para reservas facultativas como para estatutarias, por cuanto no se establece la distinción (la ley nos remite a “otras reservas” diferentes a la reserva legal) y se exigen requisitos especiales: a) Para todas las sociedades: razonabilidad y prudencia¹⁰. b) Para las sociedades por acciones, si su monto supera el capital y las reservas legales, la adopción con las mayorías agravadas del artículo 244 LSC; c) Para las sociedades de responsabilidad limitada, las mayorías necesarias para la modificación del contrato.

⁹ Del fallo de la C. Apel. Civil y Comercial de Mar del Plata. Octubre 16 de 2008, “*Barcio Salvador R. contra Hotel Las Rocas SA sobre sociedades. Incidente de apelación del artículo 250 del Código Procesal*”, en la Sala integrada por Dr. Ricardo D. Monterisi, Dr. Roberto J. Loustaunau y Dra. Nélide I. Zampini y fué dictado el 16 de octubre de 2008, entresacamos: ... *La afectación de la suma de \$ 268.551,76 -sobre una ganancia que arrojó el ejercicio de \$569.418-, a una cuenta de resultados no asignados, conforma una detracción de las utilidades que, independientemente de la denominación dada por la sociedad demandada, así como de su existencia previa, importa una reserva facultativa, por lo que se imponía expresar el motivo que la inspiró, el cual debió expresarse en forma clara y detallada en la memoria, condicionada a resultar - a la par - razonable y responder a una prudente administración (arg. art. 66 ap. 3º y 70 de la ley 19.550).Que la retención de ganancias haya sido una conducta mantenida en forma constante en el pasado de la sociedad demandada, y, mas aún, que haya sido consentida por el actor, no deja de ser una afirmación que, al menos en la etapa cautelar, no se puede apreciar en su real extensión a los fines de ser tenida en cuenta al momento de resolver la suspensión provisoria de la ejecución de la decisión asamblearia impugnada, que dispuso el pase de parte sustancial de las ganancias a la cuenta de resultados no asignados, y de allí la imposibilidad que ese argumento pueda gravitar negativamente en la intensidad de la verosimilitud en el derecho que ha sido advertida como presente, máxime cuando por regla, la sola pasividad o silencio frente a ilegalidades del pasado no veda la oposición a nuevas violaciones de la ley, incluso cuando éstas sean idénticas a aquéllas. Igual apreciación le cabe a la referida costumbre universal de mantener la referida cuenta. Los motivos graves a que se hace referencia el artículo 252 de la ley 19550 importan un requisito que otorga mayor exigibilidad al genérico de la verosimilitud en el derecho y significa una valoración de las posibles consecuencias en no adoptar la suspensión solicitada de manera de que si no se otorga el daño al interés protegido "puede" ser, con grado de probabilidad, importante.*

Queda claro que constituir reservas es una decisión extraordinaria. Incluso para las sociedades anónimas, resultando que: si la constitución de reservas no supera el tope, la decisión la adoptará la asamblea extraordinaria mediante las mayorías normales, mientras que si supera el tope (el capital y las reservas legales), entonces se requieren las mayorías agravadas del art. 244 LSC¹¹.

Es advertible que la Ley de Sociedades ha puesto trabas formales de procedencia y sustanciales de razonabilidad a la constitución de reservas, en protección al derecho al dividendo del socio. Cualquiera fuese la justificación, lo real es que el mecanismo de constitución de reservas es complicado y requiere que los socios se expidan sobre su validez. Esto, en contrapartida, conspira contra la posibilidad del ente de “blindar” el patrimonio neto evitando la infracapitalización real del ente¹².

Es llamativo que un aumento del capital hasta su quintuplo puede ser dejado en manos de la asamblea ordinaria¹³, si así lo previera el estatuto, mientras que la posibilidad de constituir reservas siempre será de competencia exclusiva de la asamblea extraordinaria y con mayorías agravadas cuando su monto supere el tope legal.

La decisión de no distribuir o no asignar ganancias, en cambio, y en tanto se trate de una decisión racional, informada y deliberada de los socios, es simple, directa y logra los mismos resultados.

Con el sistema legal –que respetamos- el socio disconforme puede atacar la resolución por no corresponder a criterios de razonabilidad y “respondan a una prudente administración” (art. 70 LSC) o no hayan sido claramente expuestas en la Memoria (art.68 LSC), o en la resolución de la Asamblea que resolvió la cuestión, si en su marco se generara la no asignación a dividendo. Este aspecto parece resguardado por los tres fallos en análisis.

Fuera de ese marco la decisión mayoritaria de retener las utilidades sin destino específico dentro de la sociedad, vulnera el derecho e interés del minoritario a percibir el dividendo, perjudicándolo.

10 Conforme fallo citado en el caso “*Barcio Salvador R. contra Hotel Las Rocas SA sobre sociedades. Incidente de apelación del artículo 250 del Código Procesal*”:...*Si puede considerarse reservas a toda sustracción del resultado de la explotación para afrontar pérdidas eventuales previsibles, las mismas, con independencia de las clasificaciones contables que puedan hacerse teniendo en cuenta la expresión con que se las individualice en los balances, deben obedecer a las pautas de razonabilidad y prudente administración (arg. art. 70 ley 19.550).La única manera de diferir la distribución de ganancias entre los socios, conforme a los claros parámetros de la ley 19.550, lo constituye la constitución de reservas libres o facultativas, cuyos requisitos de constitución vienen impuestos de manera imperativa por los arts. 66 inc. 3º y 70 de la ley 19.550, de lo que se sigue que no puede haber retención de ganancias sin afectación específica, porque ello es contrario a la causa del contrato de sociedad y torna ilusorio el derecho esencial de los socios a participar en las ganancias sociales.*

11 Por lo tanto, una vez aprobados los estados contables, si el proyecto de distribución de utilidades presentado por el Directorio prevé la constitución de reservas, la asamblea ordinaria no podrá tomar decisiones al respecto y sólo podrá solicitar que se convoque –por los mecanismos pertinentes- a la asamblea extraordinaria para que apruebe la constitución de reservas. La única opción lógica y válida es que, mientras tanto, los resultados mantengan el estatus de “no distribuidos” o “no asignados” hasta que la asamblea extraordinaria apruebe la constitución de las reservas. En la hipótesis citada, cabe preguntar ¿Qué ocurriría si la asamblea ordinaria aprueba los estados de resultados y consiente en no distribuir la ganancia, y la asamblea extraordinaria no aprueba la constitución de reservas? Pues, como ambas decisiones son válidas y no son incompatibles, pues las utilidades quedarán allí: no asignadas.

12 Así las cosas, las posibilidades de robustecer el patrimonio neto se ve doblemente dificultada: por una parte, porque mediante la retención de utilidades por parte de la sociedad, la fuente legítima de recursos financieros del ente para tal fin, a través de la constitución de reservas es un mecanismo complejo que puede extenderse demasiado en el tiempo (lentitud) y es relativamente oneroso; por la otra, porque –de no existir reservas por falta de acuerdo, y no existir resultados no asignados- el aumento del patrimonio neto sólo podría darse vía el aumento del capital, mediante aportaciones de los socios o capitalización de pasivo.

13 En las sociedades cotizadas, la decisión del aumento siempre es potestad de la asamblea ordinaria.

Esto ocurrirá no sólo cuando se trate de una conducta reiterada a lo largo del tiempo, sino cuando carezca de una justificación suficiente y razonable, que convierta el sistema en ilegal al mermar injustificadamente los resultados a distribuir entre los socios, de lo que no es la única manera..

Esa conducta ilegal se perfila más claramente cuando sin información y sin tratamiento específico se generan resultados no asignados que posibilitan honorarios abultados al Directorio, ante lo cual se perfila una vulneración al derecho individual inderogable al dividendo.

Como se advertirá la razonabilidad es lo que permite encontrar el punto de contacto entre el uso muchas veces injustificado de esa cuenta, que conlleva a su calificación de ilegalidad, y la utilización legal de la misma para el financiamiento de la sociedad, y acerca al encuentro doctrinario.

Esa falta de explicación o irrazonabilidad es la que autoriza la petición de medidas cautelares, en la acción de impugnación de resolución societaria, cuando la misma no se haya ajustado a esos parámetros, haciendo tal circunstancia verosímil la petición¹⁴.

III –LOS FALLOS EN ANÁLISIS.

Los referidos inicialmente son precedentes jurisprudenciales coincidentes.

1. En primer lugar nos referimos al de la CNCom, Sala A, de marzo 23 de 2010, en la causa “Carreras Alberto Jaime c/ Juárez Edgardo y Otros s/ Ordinario”, donde se resuelve en segunda instancia sobre una medida cautelar ordenando a la sociedad depositar el importe equivalente al porcentaje de la utilidades que podrían corresponderle al accionante, en la clara inteligencia que el derecho en abstracto al dividendo se había plasmado.

En esa causa “Apelaron los demandados la decisión ... que hizo lugar a la medida cautelar que solicitara la accionante y, en concordancia con ello, ordenó a la sociedad coaccionada *Retjunt S.R.L* depositar el importe equivalente al porcentaje de la utilidades que podrían corresponderle al accionante, previa caución real, mediante el embargo de la participación de este último en dicho ente societario.- La *a quo* juzgó, en el marco del restringido ámbito cognocitivo del proceso cautelar, que la verosimilitud del derecho alegado por el peticionante estaría probado, en principio, pues la decisión social de retener las utilidades generadas durante los años 2007/2008 sustentada sólo en la existencia de una crisis económica mundial y nacional -sin otra especificación-..., no estaría justificada en los términos de los arts. 66, inc.3, y 70 de la LSC que exigen razones fundadas, explicadas clara y circunstanciadamente para constituir reservas. Por otra parte, sostuvo que el otro recaudo de la cautelar, esto es, el peligro en la demora estaría configurado ante la posibilidad de que las sumas involucradas pudieran perderse a causa del riesgo empresario inherente a la actividad comercial de la sociedad.”-

¹⁴ En el referido fallo en el caso “*Barcio Salvador R. contra Hotel Las Rocas SA sobre sociedades. Incidente de apelación del artículo 250 del Código Procesal*, la Cámara señaló: *La jurisprudencia que, equivocadamente, han restringido la procedencia de la medida cautelar prevista por el artículo 252 de la ley 19.550 a la lesión del interés social por parte del acuerdo asambleario atacado de nulidad, descartando del ámbito de dicha norma a las decisiones sociales que afecten intereses particulares de los peticionarios de la medida, incurre en el error de no comprender, dentro del concepto de interés social, al legítimo ejercicio de los derechos sociales por parte de todos quienes integran el ente social, pues es tan nociva para el "interés objetivo" de la sociedad la decisión asamblearia que afecta el patrimonio del ente, como aquélla que suprime o menoscaba el ejercicio de cualquiera de los derechos inderogables de los socios. La jurisprudencia que restringe la procedencia de la medida cautelar prevista por el artículo 252 de la ley 19.550 a la lesión del interés social por parte del acuerdo asambleario atacado de nulidad, descartando del ámbito de dicha norma a las decisiones sociales que afecten intereses particulares de los peticionarios de la medida, cae en una inadmisibile confusión, pues en la defensa de los ejercicios de los derechos de información, de deliberación o de voto no está sólo comprometido el "interés particular" de los socios o accionistas, sino el interés de la propia sociedad, pues cabría preguntarse de qué manera puede ser ajena al interés social la actitud obstruccionista del grupo de control que evita o menoscaba el ejercicio de tales derechos por parte de algún integrante de la sociedad, y que optando por proteger los derechos de las personas físicas que la componen, se protege también a la sociedad, y por lo tanto, cuando se tutela el respeto de los procedimientos, se defiende la estabilidad de las decisiones de los órganos societarios, la seguridad de las relaciones jurídicas y de tal modo se preserva los derechos de la sociedad en su integridad.*

La Cámara entendió que “En la especie, se advierte que la queja vertida por los demandados en punto a la inexistencia de la verosimilitud del derecho ha sido genérica pues, no han abordado concretamente los fundamentos tenidos en cuenta por la juzgadora al sostener que la decisión social de retener las utilidades devengadas en la sociedad -durante los ejercicios 2007 y 2008-, no estaría *prima facie* suficientemente justificada en los términos de los arts. 66, inc.3, y 70, LSC, en tanto lo allí referenciado en relación a la crisis económica mundial y nacional no expresaría su incidencia en la evolución y perspectivas de la sociedad.- De allí entonces que, no habiéndose refutado las consideraciones expuestas en el fallo atacado, en lo que hace a este tema, ha de rechazarse la pretensión recursiva sobre el particular. Ello, sin que implique desde ya, ningún tipo de valoración sobre el fondo del entuerto que habrá de elucidarse en oportunidad de sentenciarse las actuaciones.”-

Muy interesante fue la argumentación aplicada a una sociedad de responsabilidad limitada, sobre la recepción de contracautela en el embargo de las cuotas del peticionante: “Aducen los recurrentes que la caución real fijada -embargo sobre las cuota partes del socio peticionante de la medida- no sería suficiente ante la posibilidad de que alguna vez aquéllas pudiera perder todo tipo de valor.- Empero, sin desmedro de lo provisorio de toda decisión sobre el particular, los accionados no han probado la insuficiencia de la caución en la actualidad por lo que su alegación ha quedado sin adecuado sustento fáctico. Lo expuesto, no constituye óbice para que aquéllos insistan en su incremento, pero a condición de explicitarse -fundadamente- las razones de tal pretensión. Ergo, con la salvedad apuntada, se impone el rechazo de esta articulación.”-

2.El segundo fallo en comentario corresponde a la [Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, sala D\(CNCom\)\(SalaD\)](#) de fecha: [29/12/2010](#), en la causa [ANSeS c. EMDER SA](#)¹⁵

En la causa la ANSeS promovió acción a fin de obtener la declaración de nulidad de la decisión de la asamblea de una sociedad que dispuso que el 95% de las utilidades producidas en un ejercicio fuera destinado a la cuenta "resultados no asignados", proceder que, alegó, infringiría lo dispuesto por los arts. 66, inc. 3 y 70 de la Ley de Sociedades Comerciales. Asimismo, solicitó como medida cautelar que se ordenase a la accionada abstenerse de realizar cualquier acto que importara la disposición del saldo de dicha cuenta, salvo que se tratara de la distribución a los accionistas. La Cámara hizo lugar a la cautelar solicitada.

La Cámara entre otros argumentos señaló que “Dispone la LSC 66: 3° que los administradores deben informar en la memoria "las razones por las cuales se propone la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente". - De su lado la LSC 70 autoriza la constitución de otras reservas, más allá de las legales que menciona en su primer párrafo, "siempre que las mismas sean razonables y respondan a una prudente administración". Ambas normas tienden a asegurar el derecho al dividendo de los socios o accionistas, que sólo puede ser dejado de lado, entre otros requisitos, cuando se expliquen en forma clara, circunstanciada y detalladamente expuestas las razones por las cuales las utilidades se destinan a la creación de reservas, siendo ésta una carga que pesa tanto sobre los administradores, al elaborar la memoria, como sobre los socios, quienes al deliberar en la asamblea deben exponer fundadamente los motivos que justifiquen la constitución de aquéllas (Daniel R. Vítolo, Sociedades comerciales. Ley 19.550 comentada, Buenos Aires, 2007, T. 11, págs. 77, apartado d y 103). De tal forma se respeta el principio de razonabilidad que exige la demostración de que la dotación de las reservas obedece a razones de necesidad o de conveniencia para la sociedad -patrimonio independiente del de los accionistas- y no en maniobras en beneficio o perjuicio de cualquier grupo de socios (Miguel A. Sasot Betes - Miguel P. Sasot, Sociedades anónimas. Los dividendos, Buenos Aires, 1977, pág. 321,

¹⁵ Publicado en: [LA LEY 25/02/2011](#) , 3, con nota de Agustina Larriera; Cita Online: [AR/JUR/89557/2010](#)

apartado a). En el mismo sentido se dijo que las reservas deben estar fundamentadas en medidas que guarden un aceptable grado de justificación, que pueden resultar de consideraciones económicas, financieras o patrimoniales, cuando no de principios técnicos que aconsejen su conformación. La jurisprudencia ha reiterado que está fuera de discusión que la constitución de reservas facultativas debe estar presidida por el requisito de razonabilidad y responder a una prudente administración (Alberto Y. Verón, *Sociedades comerciales*, Buenos Aires, 1982, t. 1, pág. 615, *jurisp. cit.* en nota n° 121). Examinado el caso bajo esa directriz conceptual, que la Sala estima plenamente aplicable, por analogía conceptual, al supuesto traído a juzgamiento (para ilustrar sobre la materia véase el trabajo de Efrain H. Richard y Jorge Fuschimi, "Resultados no asignados en la ley de sociedades", publicado en LA LEY, 2010-B, 839), estimase pertinente admitir el recurso. Ello es así pues (i) la memoria copiada en fs. 76, en la que el directorio de la demandada informó que la ganancia neta del ejercicio 2009 fue de \$38.434.520, no contuvo ningún argumento o explicación que pudiere justificar la decisión de retener o reservar la totalidad de los fondos. Sólo se dijo que su destino se dejaba a consideración de la asamblea de accionistas, más ninguna opinión o consejo fundado se brindó sobre el punto; y (ii) tampoco la asamblea cumplió con ese recaudo, pues el único argumento que se expuso para destinar a la cuenta de resultados no asignados la suma de \$36.560.294 (acótase que, según informó la actora, trataríase de la tercera asamblea consecutiva que dispuso no distribuir dividendos, pese a que el saldo de la cuenta se incrementó significativamente desde el año 2007 hasta el año 2009, pasando de los originarios \$25.971.147 a los \$113.875.037 que actualmente registra; v. fs. 205 y vta.) fue "la evolución del contexto macroeconómico y financiero internacional y local" (v. fs. 258), expresión que, por su vaguedad y escaso contenido crítico-analítico, permite reputar prima facie incumplidos los recaudos legales supra señalados. Por los motivos expuestos, analizado el caso bajo el manto limitado y precario de todo conocimiento cautelar, y sin que el presente implique adelantar opinión o parecer alguno sobre el fondo de la materia que pende resolver, júzgase pertinente admitir el recurso y hacer saber a la demandada que no podrá realizar ningún acto que importe la disposición total o parcial de la suma de \$36.560.294 perteneciente a la cuenta de resultados no asignados, salvo que se trate de la distribución del mismo a los accionistas en concepto de dividendo.

La medida cautelar fue dispuesta con la firma de los tres camaristas Juan José Dieuzeide, Pablo D. Heredia, y Gerardo G. Vasallo.

3.El tercer fallo parecía estar destinado a contrariar esta corriente jurisprudencial y doctrinaria, en virtud de la aprobación en directorio –por los mismos impugnantes– del proyecto de balance y no distribución de utilidades, que repetía conductas anteriores, entendiendo así haberse agotado el derecho de información de los socios y no ser impugnabile por la teoría de los propios actos, temas todos opinables si se advirtiera la ilegalidad o irrazonabilidad de ciertos actos y se quisiera revertir la decisión por el órgano pertinente, evitando por otra parte la responsabilidad que esos actos pudieran implicar.

La decisión de no repartir dividendos, por causas diferentes a las de la litis, adoptada por la sentencia n° 25 correspondió a la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Tercera Nominación de la Ciudad de Córdoba, Marzo 16 de 2010, en la causa "Amiune Hernán Miguel contra La Texto Fabril SA sobre societario contencioso. Impugnación de asamblea", emitiéndose el voto de la Dra. Beatriz Mansilla de Mosquera, a la que adhirieron los otros Ministros Julio L. Fontaine y Guillermo E. Barrera Buteler, basándose en que las reservas legales no estaban debidamente constituidas, y la decisión venía en suplir esta situación, pero reconociendo el derecho de los socios al dividendo y lo restrictivo de disponer en contrario.

Así en el Considerando n°5 se expresó : "Se pasa entonces a considerar la tacha de nulidad dirigida a la decisión de no distribuir ganancias. Para lo cual, cabe dejar aclarado que de acuerdo las constancias insertas en el acta de la asamblea impugnada, ningún motivo exponen los socios para dar sustento al decisorio cuestionado, y que tampoco se encuentra expresado en términos claros el destino de la suma que los comprende. No obstante, es de reconocer que al

contestar la sociedad la información que le fuera requerida por el oponente, se ocupó de indicar que se trataba de una reserva facultativa. A partir de los referidos hechos es que pasará al estudio de la crítica dirigida a la recepción parcial de la nulidad perseguida.- Cabe recordar que el legislador a los fines de preservar las legítimas expectativas de los socios exige que la constitución de reservas libres, cualquiera sea su monto, debe encontrarse procedida de un informe de los administradores de la sociedad que aconsejen la no distribución, total o parcial, de ganancias del ejercicio, y que su constitución se debe justificar en la asambleas de accionistas.- En el caso en estudio el órgano administrativo no se ha ocupado de suministrar consejo e información relativa a la reserva facultativa como tampoco los socios al tratar el destino de las ganancias en la asamblea respectiva han dado argumento alguno que lleve a reservar la ganancia del ejercicio a futuros aumentos de capital. Además, coincido con el a quo, en que no encuentra explicación la decisión si se atiende el monto al que ascendían las reservas facultativas a la data de la asamblea, ni en que el accionista recibiría en vez de dinero en efectivo participación social, porque ello puede sostenerse si se trata de una capitalización razonable y a favor del desarrollo de la empresa y siempre que no actúe en desmedro de los intereses de los accionistas individualmente, de allí la exigencia a los administradores de explicar detalladamente la causa de tal propuesta.- Pero, no obstante lo apuntado, en el caso particular no puede aceptarse la nulidad acusada por la ausencia de los requisitos anunciados si alienta al actor que caiga la decisión asamblearia con el único objetivo de que se disponga distribuir las ganancias del ejercicio cuando tal destino no podría ser autorizado desde que de esa manera se estaría soslayando la obligación de cumplir adecuadamente con las reservas legales. En efecto, de las constancias de autos y de lo reconocido por el ente social, se extrae que pese al aumento de capital autorizado en el año 1996, no parece que se hubieran efectivizado las reservas exigidas por ley, en tanto las utilidades obtenidas han sido asignadas a las facultativas. Si bien el perito contador sólo brinda información respecto al cumplimiento de la reserva legal correspondiente a los ejercicios cerrados a Mayo de los años 2003, 2004 y 2005, teniendo en consideración la antigüedad de la sociedad como lo resuelto en asamblea ordinaria en la que se trata los ejercicios cerrados al año 1995 y 2001, como el aumento de capital indicado, no encuentro que se encuentra acreditado que la sociedad se haya ocupado de cubrir el monto que correspondía a reserva legal, sino más bien, los datos indicados llevan a suponer lo contrario. Frente a la situación descrita, deviene evidente que no puede admitirse la impugnación en tanto mediante aquélla se persigue distribuir dividendos lo que implica una abierta violación a lo específicamente reglado por el art. 70 de la L.S.C.- Por ende, careciendo de elementos suficientes que acrediten que la sociedad ha cumplido con la reserva legal que correspondía atender en cada ejercicio, lo que por otra parte no ha sido afirmado por el impugnante, sería lo correcto, que el destino de las ganancias fuera dispuesto para afrontar aquellas reservas, de modo que mal puede pretender el actor que se anule la resolución asamblearia con el objeto de que sean distribuidas a los socios.- Sin perjuicio de lo cual, queda por recomendar a la demandada el resguardo de la manda legal a los fines de evitar futuros planteos que puedan dar lugar su incumplimiento.”-

IV – CONCLUSIÓN.

La conclusión resulta obvia. Si declarada utilidad en el balance, se afecta el derecho individual inderogable del accionista al dividendo (concreto a través de la declaración de verdad que comporta un balance aprobado) y al no asignar esas utilidades a reservas facultativas generadas en legal forma), es adecuado requerir y obtener una medida cautelar, resguardando esos fondos a fin de evitar que en ejercicios posteriores se intente aplicarlos a otros negocios o imponer por mayoría reservas facultativas, generando nuevos juicios en torno a su razonabilidad o irrazonabilidad.

Los fallos son todos coincidentes en resguardar el equilibrio entre el desenvolvimiento social y el derecho de los socios a la utilidad líquida y realizada no afectada legalmente, cumpliendo los requisitos formales de información y deliberación, y acreditados los requisitos objetivos de razonabilidad de la imputación.