

**¿CÓMO RESOLVERÍA HÉRCULES EL CASO DE LA SOCIEDAD CERRADA QUE RETIENE DIVIDENDOS?****Rodrigo CUERVO**

**Sumario:** “Importa la forma en que los jueces deciden los casos. Importa más a todas las personas sin suerte o litigiosas o perversas o lo suficientemente santas como para encontrarse en una corte.”  
Ronald Dworkin (El Imperio de la Justicia)

**Palabras clave:** dividendos, reservas, principios y valores.

**1. Hércules: El método del derecho como integridad**

Ronald Dworkin elabora una visión del “derecho como integridad”, considerando a la práctica legal como una narrativa política en desarrollo, en la que se *supone* que el conjunto de reglas fue creado por un mismo autor (la comunidad personificada) y que son el reflejo consecuente de una concepción coherente de principios de justicia, equidad y debido proceso<sup>38</sup>.

La construcción de la premisa mayor del silogismo jurídico (la premisa normativa), surge, así como una actividad de interpretación creativa que –sobre todo en los *casos difíciles*- brinda al juez el rol de ofrecer la mejor lectura y explicación posible sobre el derecho del pasado, con miras puestas en el futuro. Frente a las dicotomías reduccionistas del positivismo y del realismo de si el juez *aplica* o *crea* el derecho, Dworkin plantea a la praxis legal como una actividad compleja en la que en cierto sentido el juez hace ambas cosas, y en ciertos otros, ninguna.

El autor explica el método judicial imaginando un género literario que llama “novela en cadena”, en el cual un grupo de novelistas se propone escribir una obra en serie: el primero inicia con el capítulo inicial y lo pasa al siguiente para que continúe con el segundo, y así sucesivamente. Cada escritor tiene la tarea de escribir el capítulo que se le ha asignado para construir en conjunto la novela de la mejor manera posible, para lo cual previo a escribir el propio, debe necesariamente interpretar los capítulos que ha recibido de sus antecesores, y proyectar el devenir que puede imprimir a la obra con su propia intervención de hoy, en una novela unificada y coherente, como si hubiera sido escrita por un solo autor<sup>39</sup>. Así, la distinción entre intérprete y autor, es en realidad una cuestión de partes inescindibles de un mismo proceso.

El conjunto de lo escrito por todos los autores anteriores (de la legislación, la jurisprudencia, la doctrina, la filosofía, sociología, economía, etc.) ofrecerá innumerables interpretaciones a los ojos de cada lector. Sin embargo, el método del derecho como integridad exige al juez –al igual que el crítico literario o artístico- interpretar lo escrito anteriormente como una obra única y coherente, vista desde su mejor luz, la mejor versión de sí. Por ello, el juez se encontrará constreñido tanto por aspectos formales como sustanciales: desde lo formal, el intérprete debe respetar unidad, identidad y coherencia de la obra en la que participa, es decir, no puede convertir la obra en algo que no es, o incluir interpretaciones o agregados que no articulen razonablemente con todos los elementos fundamentales de la misma<sup>40</sup>; asimismo, el juez está constreñido por el valor sustancial de que su

38 DWORKIN, Ronald, “El imperio de la Justicia”, Gedisa, 2da Edición, Barcelona, 1992, p. 164 y sgtes

39 *Ibidem*, p. 166 y sgtes; DWORKIN, Ronald, “Cómo el derecho se parece a la literatura” (“How law is like literature, A Matter of Principle”, Harvard University Press, 1985) traducido por Juan Manuel Pombo Abondano, en *La decisión judicial. El debate Hart-Dworkin*, Siglo del Hombre Editores, Bogotá, 5ta reimpresión, p. 150 y 151

40 El autor explica, en una reflexión muy acorde al excesivo formalismo y apego a la letra de la ley que existe en nuestro derecho comercial –y por ello en apoyo de las conclusiones que se sugerirán en este trabajo- que “todas las teorías de interpretación contemporáneas parecen utilizar como parte de su respuesta al requisito arriba mencionado, la idea de texto canónico –o partitura en el caso de la música, u objeto físico único en el caso de casi todo el arte plástico-. Dicho

interpretación aporte el fin político y práctico del derecho en la comunidad, esto es, *prestar un servicio de justicia y equidad*, y particularmente que dicha interpretación sea la mejor posible para lograrlo<sup>41</sup>.

El método anti positivista de Dworkin impide al juez resolver pura y exclusivamente en función de las reglas previstas por la ley, o conforme al entendimiento de ellas que usualmente adoptada la jurisprudencia: el magistrado debe identificar todas las interpretaciones y lecturas posibles de las reglas y el derecho aplicable, y analizarlas a la luz de la obra completa, contrastando cada interpretación con todo el ordenamiento y con las demandas actuales y futuras de los valores en juego.

El derecho como integridad pone así foco en la coherencia de las normas y decisiones judiciales, con los principios y valores, aun cuando ello implique apartarse del modo en que casos similares se han resuelto en el pasado, tal y como si se tratara de un giro en la novela que se está escribiendo.

Por ello, el juez solo puede atribuir una “prioridad local” a las normas de la materia que prevé la regla en la que encuadra el caso (vgr., derecho de sociedades), debiendo contrastar la congruencia de la misma con las reglas y los principios cada vez más generales que comprenden a dicha materia, “en una serie de círculos concéntricos” que, en casos difíciles, inevitablemente culminan en el ámbito de los principios morales<sup>42</sup>.

En esta necesaria dinámica entre la norma interpretada y los principios y valores en juego, surge la cuestión de que debe existir entonces una única solución (o interpretación) que haga ver al derecho en su *mejor luz* ante ellos<sup>43</sup>. Dworkin reconoce la extraordinaria complejidad de dar con dicha única solución correcta y –de hecho- la plantea en el plano utópico, como algo que debe existir, aunque habitualmente sea inalcanzable.

Para jugar con estas ideas, el autor encarna esta metodología en un magistrado ideal, recurre a la herramienta de especular cómo resolvería determinados casos “un juez imaginario de un poder intelectual y una paciencia sobrehumanos que acepta el derecho como integridad”, al que llama Hércules<sup>44</sup>.

Pues bien, en estas breves líneas le tomo prestado a Hércules, imagino que es un juez argentino con competencia comercial, y trato de preguntarme cómo resolvería este magistrado ideal los casos difíciles de derecho societario con los que habitualmente nos topamos. Sin embargo, advertirá pronto el lector que este recurso es bastante engañoso, puesto que las consideraciones que siguen

---

texto establece una estricta limitación en que a su identidad concierne: todas las palabras allí contenidas deben ser tenidas en cuenta y ninguna puede cambiarse para así hacer de ella –la obra una supuesta mejor obra de arte. hacer de ella –la obra- una supuesta mejor obra de arte. (Por aceptada que esta limitación sea, no es tan inexorable. Un chiste, por ejemplo, no deja de ser el mismo chiste aunque se cuente de distintas maneras, ninguna de ellas canónica. Una interpretación del chiste escogerá una manera particular de contarlo y puede, incluso, ser completamente original, todo para resaltar su punto clave, ‘real’, o para develar por qué es en ‘verdad’ gracioso” (DWORKIN, Ronald, “Cómo el derecho se parece a la literatura” ..., op. cit., p. 151.

41 Así, en esta conexión necesaria del derecho con la moral, la decisión del juez no se ata férreamente a cuanto ha sido escrito, pero tampoco puede descansar en su preferencia subjetiva: “un juez que comprende realmente en qué consiste justificar -motivar- sus decisiones y que asume esa obligación erigiría también (...) la pretensión de que su decisión es moralmente correcta: objetivamente correcta de acuerdo con el Derecho, y también con la moral que justifica aplicar ese Derecho” ATIENZA, Manuel, “Filosofía del derecho y transformación social”, Trotta, Madrid, 2017, 197.

42 DWORKIN, Ronald, “El imperio de la justicia”, op. cit., 180.

43 Aunque paradójicamente para Dworkin, dicha “única respuesta” lo es en el marco de una moral relativa.

44 DWORKIN, Ronald, “El imperio de la justicia”, op. cit., 173.

no solo no tendrán ni un atisbo del rigor metodológico que se espera de Hércules, sino también del que tiene diariamente cualquier juez de nuestro país.

Es que, en definitiva, recurrir “Hércules” es solo un mecanismo que me ayuda a imaginar cómo deberían resolverse estos casos bajo una perspectiva de coherencia (de integridad), por lo que las consideraciones que pondré en boca del juez no solo no tendrán la profundidad necesaria para dar cabal abordaje al caso, sino que además este magistrado terminará estando tan equivocado como mis propios razonamientos.

En el fondo ese resultado no me preocupa, puesto que mi pretensión es meramente ilustrativa del *método* general, de la forma en que los jueces deberían decidir cualquier caso complejo de nuestra especialidad, un método que ya ha sido sobradamente justificado por toda la filosofía jurídica post positivista<sup>45</sup>. Si al final de estas cortas páginas he logrado mostrar eso con alguna claridad, estaré plenamente satisfecho.

## 2. ¿Cómo resolvería Hércules el caso de la sociedad cerrada que retiene dividendos?

Imagino a Hércules sentado en el austero despacho de su casa, decorado cuidadosamente con interesantes réplicas de pinturas que acusan su gusto por el arte. Detrás de su sillón, una cuantiosa biblioteca esmeradamente organizada con agudo criterio pragmático, teniendo más cerca los libros a los que más recurre.

Entre esos libros más próximos al sillón de este juez ideal, se observan compendios de jurisprudencia y obras de la especialidad, intercaladas con tratados señeros del derecho civil, libros de Carnelutti y Peyrano, y voluminosos textos de filosofía del derecho. Un poco más lejos, obras maestras de la filosofía universal, sobre todo de la filosofía política: Aristóteles, Santo Tomás, Locke, Rousseau, Kant, Habermas, Sartre y otros tantos. Al lado de ellos una obra de Alberdi, Sistema Económico y Rentístico (entendible elección para un apasionado del comercio), El Capital, Vigilar y Castigar, y otros clásicos destacados de la economía y la sociología. A la misma distancia del sillón, pero del otro lado, un salpicado de Borges, Dickens, García Márquez, varios libros de la historia de Roma, y otro de los 100 inventos que cambiaron el mundo.

Son las cinco de la tarde y está vestido casualmente, pues recién regresa de tomar su café semanal con sus viejos amigos abogados, con quienes suele compartir los casos que ha resuelto o que tiene que resolver (sin revelar las partes, por supuesto): indaga curiosamente sobre los diversos puntos de vista que le plantean sus colegas cuando el caso abre acaloradas discusiones.

La luz ingresa por la ventana que tiene de su lado derecho; es meticuloso, ello permite que su mano izquierda no se haga sombra a sí misma cuando escribe. Dado que supera los setenta, no ha podido abandonar el papel, por lo que sobre su escritorio hay ejemplares de Página 12, Clarín y Ámbito Financiero, pero está suscripto al New York Times y lo lee diariamente por su aplicación móvil.

Hace semanas que pasea desde la Cámara Comercial a su casa un expediente que, según tiene muy claro, es un *caso difícil* en una sociedad cerrada. Se trata de una compañía de cuatro socios igualitarios, dos hermanas y dos hermanos, en la cual tres de ellos, controlantes, son administradores y trabajan diariamente en la empresa. Pese a que sus estados contables han mostrado ganancias, hace más de cinco años que la sociedad no reparte dividendos, sea dejando

---

45 Dworkin, Alexy, Atienza, Prieto Sanchís, etc., o por el propio Lorenzetti; cfr. LORENZETTI, Ricardo Luis, “Teoría de la decisión judicial. Fundamentos de Derecho”, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 1ª Edición, 2006; “Las normas fundamentales del derecho privado”, Rubinzal-Culzoni, 1995.

los resultados sin asignación, creando reservas sin objeto específico o inclusive pagando “dividendos con acciones”.

En razón de ello, el accionista minoritario -el menor de los varones- ha impugnado las últimas cinco asambleas e inclusive ya cuenta con sentencia favorable en los tres primeros litigios, habiéndose declarado su nulidad. Pese a ello, la mayoría no ha modificado sus prácticas, y el conflicto entre los socios ha escalado a su relación personal e inclusive entre sus familias.

Hércules ha convocado a las partes a varias audiencias –conjuntas y privadas con cada uno de ellos- para intentar conciliar sus intereses e interiorizarse de cómo esta problemática está afectando la vida de todos, por lo que conoce y está profundamente conmovido por el drama vital que corre por detrás del expediente, y el declive que comienza a acusar la empresa y la propia familia. El caso le recuerda a los hermanos Buddenbrook y sabe que el destino le ha asignado un papel fundamental en la historia, ya que el curso de la misma dependerá en gran medida de lo que él haga o deje de hacer. No es algo que lo ponga particularmente nervioso, pues es lo que siente -en mayor o menor medida- en cada caso que interviene.

Toca a Hércules ahora resolver sobre idéntica cuestión a los cinco casos previos, la impugnación de la última asamblea que aprobó el balance y dispuso una reserva constituida según la sugerencia en la memoria redactada por el Director Tomás, uno de los hermanos controlantes, la cual se justificó lisa y llanamente en la “difícil situación económica del país y de la compañía”.

Ambas partes han planteado una interpretación de su historia, de la ley y de los antecedentes jurisprudenciales, que respalda sus derechos. “Hércules debe encontrar, si puede, alguna teoría coherente sobre los derechos...”<sup>46</sup> al dividendo y a la competencia de la asamblea para decidir el destino de las ganancias de la compañía; debe intentar encontrar la mejor interpretación que explique el ordenamiento societario dentro del marco del derecho patrimonial y constitucional, y brinde adecuada respuesta a las necesidades del caso y la realidad económica actual.

No le preocupa tanto que se le venza el plazo para emitir su voto, como hacerlo sin haber meritado todo lo que entiende que debe ser tenido en cuenta; sin embargo, tal y como aprendió de su amigo Alberti, se disculpa por su demora al iniciar sus considerandos.

Imagino que abre Spotify, “*This is Paul McCartney*” en modo aleatorio, y se aboca al caso.

### **2.1. Primera interpretación: lectura tradicional**

Como primera interpretación posible de la premisa normativa aplicable al caso, Hércules toma para el caso, aquella construcción sistemática que ha hecho tradicionalmente la jurisprudencia y la doctrina para casos análogos, en base a los artículos 66 inc. 3, inc. 4, 68, 70, 234 inc. 1, 243 y 251 de la LGS:

*Endonorma*<sup>47</sup>:

(H): “Dada la existencia de un balance confeccionado según la ley y aprobado por asamblea que, una vez cubiertas pérdidas de ejercicios anteriores y las reservas legales y estatutarias, arroja beneficios –por ganancias del ejercicio o de ejercicios anteriores-” entonces, (P): “la sociedad tiene, mediante competencia atribuida a su asamblea, la *facultad de resolver sobre dichos beneficios: (i) distribuirlos; (ii) reservarlos o dejarlos sin asignación, y/o (iii) capitalizarlos -pago de dividendos en*

46 DWORKIN, Ronald, “El imperio de la justicia”, op. cit., 174.

47 En el sentido con el que lo concibió Carlos Cossio: la endonorma como postulado que atribuye la calificación deóntica de una determinada conducta y la perinorma, la sanción para el incumplimiento de dicha conducta.

*acciones*- siempre que la facultad de elegir (ii) y (iii) sea ejercida cumpliendo las exigencias legales y estatutarias, mediante un ejercicio regular y conforme al interés social (por lo que el socio no tiene un derecho a percibir periódicamente dividendos<sup>48</sup>), o

*Perinorma:*

(no-P): “Si la asamblea de accionistas resuelve no distribuir ganancias violando las exigencias impuestas legales o estatutarias para las opciones (ii) y (iii), o mediando un abuso mayorías, o atentando contra el interés social”, entonces (S): “*la resolución es nula*”.

Configurada la interpretación de este modo, aplicada la sanción (nulidad) por el juez, la cuestión debe volver a someterse a la decisión de órgano social competente, pues es la sociedad quien tiene derecho de decidir el asunto<sup>49</sup>. Así ha resuelto la jurisprudencia más avanzada sobre el tema<sup>50</sup>.

Pues bien, Hércules pasa a ensayar una subsunción del caso en esta primera interpretación de las reglas aplicables y a la luz de dichos antecedentes. Dado que la justificación meramente formal dada por la asamblea para constituir la reserva viola el art. 70 de la LGS, y atento a que constituiría un abuso de mayorías por ser el sexto ejercicio que realiza una maniobra análoga, el juez no tiene dudas de la solución que correspondería al caso: la nulidad de la resolución, debiendo la asamblea abocarse nuevamente a su tratamiento.

Sin embargo, lo que hace semanas que da vueltas en su cabeza es que dicha solución no puede ser la correcta. ¿Por qué? Ante todo, porque Hércules sabe por sus años experiencia –y por los propios antecedentes de las partes- que ella en realidad no brinda una verdadera *solución* al caso. Tanto es así que, ya declarada la nulidad de idénticas resoluciones asamblearias anteriores, la mayoría ha reiterado sus decisiones y el socio minoritario sigue sin cobrar sus dividendos, habiéndose generado un “bucle impugnatorio”<sup>51</sup> que ya ha pasado 5 veces por los tribunales<sup>52</sup>. Hércules sabe que por la tríada inicial del CCCN *debe resolver el caso* efectiva y razonablemente, y que dicha razonabilidad viene en gran medida de la mano del análisis consecuencialista que le

---

48 Cfr. SASOT BETES Miguel A. y SASOT, Miguel, P., “Sociedades anónimas. Los Dividendos”, Ábaco, Buenos Aires, 1977, p. 19 y sgtes.; DUPRAT, Diego, “Los Dividendos en las Sociedades Cerradas. Régimen. Decisiones y políticas. Conflictos. Supuestos particulares”, Abeledo Perrot, 1ra. Ed., Buenos Aires, 2012, p. 109.

49 “La asamblea tiene libertad para resolver sobre el destino de las ganancias sociales del ejercicio. No existe, como en otros ordenamientos legales, la obligación legal de distribuir un dividendo mínimo, ni siquiera la obligación de distribuir dividendo alguno” (DUPRAT, Diego, op. cit., p. 58), con cita a “Pirnath, Mónica c/ Estexa S.A.”, CNCom., Sala E, 19-4-1989. 50 Cfr. casos “Leyden S.A.” CNCom., Sala D, 18/06/2013, o “El Alcazar S.A.” CNCom., Sala F, 02/02/2017.

51 Es lo que lleva a Van Thienen a sostener que el debate sobre la razonabilidad de las reservas es completamente vacío: “Lo cierto es que más allá de la irrazonabilidad de la reserva el problema se termina solucionando por la vía formal descuidando por completo el tema de fondo: que el socio minoritario cobre el dividendo. Estamos en un debate completamente vacío donde la solución de fondo todavía no ha llegado y donde los tribunales se han mostrado impotentes para dar una salida eficiente (“judicial relief”) que permita doblegar la política de reserva conservadora de las empresas familiares. Basta que el directorio rectifique la memoria y convoque a una nueva asamblea ordinaria para tratar nuevamente el destino de los resultados para que el asunto quede (...). Nos encontramos frente a una nulidad relativa susceptible de ser confirmada o rectificadora y que para colmo no devenga responsabilidad civil; ergo, el socio minoritario se queda sin el pan y sin la torta pues los accionistas de control siguen apropiándose de los flujos de caja y, en muchos casos, apropiándose del dividendo de facto” (VAN THIENEN, Augusto, “Reservas vs. Dividendos. ¿Cuál es el test de razonabilidad? (Análisis de los artículos 66.3 y 70 de la LGS), Cedef, p. 16, disponible en [www.cedeflaw.com](http://www.cedeflaw.com)).

52 Cfr. CAMPINS VARGAS, Aurora, “Protección judicial frente al atesoramiento injustificado de beneficios”, Estudio Cuatrecasas, p. 20, disponible en [www.cuatrecasas.com](http://www.cuatrecasas.com);

impone la CSJN<sup>53</sup>; intuye que, de resolver conforme esta lectura de las reglas aplicables, el justiciable quedará sin justicia. Justamente por todo ello es que considera que está ante un caso difícil.

A fin de poner a prueba su intuición inicial, el Juez parte por contrastar la lectura de esta primera interpretación, con el conjunto de normas y principios de la ley de sociedades. Ante cotejo, la solución aparece inmediatamente incongruente con simple hecho de que las sociedades (y la ley que las regula) existen justamente para desarrollar actividades lucrativas de las cuales los socios perciban beneficio, al punto que ello se encuentra explícitamente reconocido en el artículo 1 de la ley<sup>54</sup>. Si bien está de acuerdo en que el beneficio al que refiere dicha norma no sólo comprende al dividendo, sino también el incremento del valor de su participación generada -por ejemplo- por la acumulación de ganancias<sup>55</sup>, considera que dicho argumento no es satisfactorio justamente en el caso de las sociedades cerradas, en la que el único “mercado” que encuentra el minoritario para sus acciones, son los propios controlantes.

Piensa por otra parte que, si esta fuera la solución correcta, ningún sentido tendría que la ley regule minuciosamente el sistema de contabilidad<sup>56</sup>, dividendos y reservas si –finalmente- el mismo podría ser dejado indefinidamente de lado por la mayoría mediante el mero recurso de reiterar la resolución declarada nula, apalancada en la argumentación de que su decisión de distribuir es “constitutiva” del derecho de crédito al dividendo del socio<sup>57</sup>: razona que ello tiene menos sentido todavía si se piensa que como conclusión de esta misma lectura, los accionistas se encuentran inhibidos de reclamar a la mayoría (art. 254, LGS) o a los administradores (art. 279, LGS), el perjuicio personal derivado de la no distribución del dividendo, justamente porque hasta que no se resuelva la distribución no existe derecho al cual lesionar.

Esta inconsistencia se manifiesta también en el modo en que se formula la facultad de la asamblea de resolver el destino de las ganancias: si las opciones (ii) y (iii) solo pueden ser elegidas bajo ciertas exigencias y en determinadas condiciones (p.ej., si las reservas fueran razonables y de prudente administración, explicadas debidamente en la memoria) que si no se dan, imponen a la sociedad elegir la distribución, pues entonces la elección de (i) no sería una facultad sino una obligación<sup>58</sup>.

Asimismo, observa que la doctrina siempre ha mencionado la incoherencia con el propio régimen societario que tiene la supuesta facultad de la asamblea e optar por la capitalización de las utilidades

---

53 “En la tarea de razonamiento que ejercitan (los jueces) para indagar el sentido que corresponde acordar a las normas deben atender a las consecuencias que normalmente derivan de sus fallos, lo que constituye uno de los índices más seguros para verificar la razonabilidad de su interpretación y su congruencia con el todo del ordenamiento jurídico”.

54 Para una síntesis de este argumento en la doctrina y jurisprudencia española de los últimos 15 años: cfr. CAMPINS VARGAS, Aurora, op. cit., p. 20; cfr. ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús y CAMPINS VARGAS, Aurora, “El abuso de la mayoría en la política de dividendos. Un repaso por la jurisprudencia”, Otro Sí, Nº 5, 2011, pág. 9 y siguientes; “Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital”, Liber Amicorum Juan Luis Iglesias, Coord. coord. por Javier García de Enterría Lorenzo Velázquez, Civitas-Thomson Reuters, Madrid, 2014 2014, págs. 65 y sgtes.; ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús, “La distribución de dividendos”, Almacén de Derecho, disponible en [www.almacenderecho.org/la-distribucion-de-dividendos](http://www.almacenderecho.org/la-distribucion-de-dividendos)

55 VAN THIENEN, Augusto, op. cit., p. 7.

56 Debe recordarse que la contabilidad es una carga y no una obligación, por lo que ella está regulada primero y principalmente en beneficio de los dueños del negocio, y solo de modo reflejo, en beneficio de los terceros.

57 Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, “Televisoras Provinciales S.A.”, 6-2-1996.

58 Lo espuesto se expresa habitualmente en estos términos: “De lo expuesto hasta ahora se sigue que la asamblea no tiene obligación de distribuir dividendos en forma periódica, salvo que no acredite ni justifique razonablemente el destino alternativo que le ha dado a los resultados sociales. Pero, en principio, prevalece la llamada regla de libre aplicación de los resultados que pone...” (DUPRAT, Diego, op. cit., p. 71).

y el “pago de dividendos en acciones”<sup>59</sup>. Efectivamente, si las ganancias son de la sociedad hasta tanto decida distribuirlas, pues entonces las acciones emitidas por su capitalización no son de los socios, sino de la sociedad<sup>60</sup>: ¿el socio recibe acciones que son suscriptas e integradas por la sociedad?, ¿dichas acciones son entonces una liberalidad?, ¿o son la cancelación un derecho al dividendo reconocido implícitamente anteriormente, y el cual la sociedad dispone capitalizar sin ser ya su titular?

Todo ello le sugiere que la solución no es coherente con los principios de la propia Ley General de Sociedades, a menos que se sostuviera que el legislador ha escondido en su articulado una trampa mortal para el socio minoritario en materia de dividendos, que es la piedra angular del sistema.

Sin embargo, a Hércules no le basta esta disonancia inicial y continúa su análisis de congruencia en un círculo concéntrico mayor, confrontando la solución con los principios de los contratos, las obligaciones y los derechos reales, respecto de los cuales considera que la ley de sociedades es sólo un régimen especial<sup>61</sup>.

En este plano del examen, nuestro juez puede verificar que esta primera interpretación está inconscientemente sostenida en una arraigada visión institucionalista y antropomórfica de la sociedad como persona diferente y con intereses superiores a los accionistas, la cual rompe lisa y llanamente con los principios básicos del derecho privado patrimonial de los que debería nutrirse<sup>62</sup>.

Efectivamente, verifica que la mentada libertad de la sociedad para decidir el destino de los dividendos “es la lógica derivación de la personalidad jurídica diferenciada de que gozan las sociedades comerciales, que les da autonomía para gestionar y disponer de su patrimonio, siempre y cuando (...) no se aparte de sus fines legales y estatutarios, no se verifique un supuesto de abuso de las minorías y no se atente contra el interés social”<sup>63</sup>. Esta visión, según le parece, rompe con la idea ya arraigada en los posglosadores y derivada de los derechos reales<sup>64</sup>, de que el patrimonio social es un patrimonio común a los socios, sujeto a un régimen especial, y respecto del cual el

---

59 Muy bien explica esta incoherencia VÍTOLO, Daniel, “Sociedades Comerciales. Ley 19.550 comentada”, Rubinzal-Culzoni, 1ra. Ed., Santa Fe, 2008, T. III, p. 474 y sgtes.

60 Ello no solo se encuentra prohibido por la ley (art. 220, LGS), sino que ello no es la finalidad de la operación, ya que las acciones son justamente entregadas a los socios como “dividendos” y no retenidas en cartera.

61 Cfr. GIRÓN TENA, José, “Derecho de Sociedades”, Tomo I, Parte General, Benzal, Madrid, 1976, p. 147; ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús, “El reconocimiento de la personalidad jurídica en la construcción del Derecho de Sociedades”, Indret, Barcelona, 2016, Enero; GALGANO, Francesco, “El concepto de persona jurídica” (Traducción de Paola Spada) Revista de Derecho del Estado, N° 16, Junio 2004; ASCARELLI, Tulio, “Principios y Problemas de las Sociedades Anónimas”, Traducción de Rene Cacheaux Sanabria, Imprenta Universitaria, México, 1951, p. 7).

62 Por limitaciones de espacio, remito en este punto a cuanto desarrollé en CUERVO, Rodrigo “El ‘efecto SAS’ como el ACV de las máquinas jurídicas: ¿triunfará la IGJ y su Matrix recargado?”, Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones N° 305, Noviembre y Diciembre 2020 (en relación al problema de coherencia en el sistema societario).

63 DUPRAT, Diego, op. cit., p. 58, con cita a “Kahl, Amalia Lucía c/ Degas S,A, s/ Sumario (s/ inc. de medidas cautelares)”, CNCom., Sala E, 14-6-2006: “La personalidad jurídica diferenciada de la sociedad respecto de sus socios (CCiv.: 39 y LSC: 2) es suficiente para concluir que la condición de accionista de la demandada no conlleva la declamada propiedad de los bienes del ente”.

64 Galgano promueve volver a la visión instrumental de la sociedad que tuvieron los juristas del medioevo, en donde “las relaciones jurídicas en las que intervienen las universidades, son todavía relaciones pertenecientes a las personas plurales, pero relaciones caracterizadas por un contenido especial, diferente de lo que constituye el contenido ordinario de las relaciones jurídicas de los individuos: son relaciones de los individuos uti universi, no ya uti singuli” (GALGANO, Francesco, “Trattato di Diritto Civile”, Seconda Edizione, Cedam, Padova, 2010, Vol. I., p. 184); cfr. del mismo autor, “El concepto...”, cit., p. 20. Dirá luego Santo Tomás que el “riesgo común” como esencial al concepto de sociedad es, justamente, que se trata de un patrimonio común y de que res perit domino.

mecanismo de la “personalidad” (surgido recién en el siglo XIX) no es más que un recurso técnico del cual se sirve por simplicidad<sup>65</sup>.

Le parece que esta visión pierde de vista que los socios son –sustancial y económicamente– copropietarios del patrimonio social<sup>66</sup> y que en la historia jurisprudencial que ha repasado para esta sentencia, no puede hallar criterios claros para determinar cuándo existe abuso de mayoría, ni mucho menos consenso sobre cuál sería el “interés de la sociedad” que supuestamente sirve de límite al actuar mayoritario. De hecho, remarca, con salvaje pragmatismo, que el presente caso da cuentas que la interpretación tradicional no ha sido más que un aliado del capricho mayoritario, que hace cinco años que excluye a la minoría de los beneficios del patrimonio común.

Del otro costado, esta visión antropomórfica de la solución entra también en cortocircuito con los principios de los contratos y las obligaciones. Ciertamente, la onerosidad del contrato de sociedad se pone en jaque en la medida de que la interpretación estudiada implica que, una vez verificada la existencia de ganancias, el derecho al dividendo del socio/acreedor queda supeditado a la propia voluntad de la “sociedad/deudora” conformada libremente por su asamblea (es decir, la voluntad de la mayoría<sup>67</sup>).

Así planteado, el crédito al dividendo resulta una liberalidad, un beneficio al accionista que nace de la decisión libre del obligado, pues la sociedad tiene la facultad de resolver: (a) la distribución de beneficios; (b) la no distribución de beneficios –constituyendo reservas o cuentas similares, o inclusive decidiendo su capitalización– cuando se cumplan ciertos requisitos.

Esta interpretación repugna, en definitiva, al propio efecto vinculante de los contratos (art. 959, CCCN) puesto que al otorgar a la mayoría la libertad de decidir el destino de las ganancias se habilita expresamente a la mayoría a incumplir el acuerdo central del contrato de sociedad, que es el reparto de ganancias. El límite del interés social o cualquier otra sutileza argumentativa que ha leído como respuesta a este argumento no convence a Hércules, puesto que el sentido común le dice que si la mayoría hubiera expresado a la minoría que no le distribuiría dividendos en 5 años, la minoría lisa y llanamente no hubiera suscripto el contrato de sociedad; sabe que ninguno de quienes sostienen esta postura entregarían sus propios bienes a los designios de esta mayoría.

Hércules continúa su análisis de coherencia de la primera solución, y la confronta con los principios de la responsabilidad. La respuesta es la misma: si ella lleva a sostener que el minoritario

---

65 En relación a la visión contractualista (reduccionista) de la persona jurídica, explica el maestro italiano que “la revisión del concepto de persona jurídica seguramente tiene múltiples valores (...): la concepción reduccionista restituye a los socios de las sociedades de capitales la condición de contrayentes; remueve el obstáculo que en el pasado había impedido, en la relación entre socios, la aplicación de las normas del Cuarto Libro sobre los contratos en general” (GALGANO, Francesco, “El concepto de persona jurídica”, op. cit., p. 24). “Dentro de este marco contractual –las sociedades se conceptúan simplemente como nexos de contratos implícitos y explícitos (...) tiende a atribuirse al derecho de sociedades una función simplemente facilitadora, y no directiva” Cfr. PAZ-ARES, “Cómo hacemos...”, op. cit., p. 203.

66 “...la legitimidad de la concepción contractual de la sociedad anónima, es decir, de la primacía de los accionistas, se funda en su calificación de propietarios o ‘titulares residuales’ ” (ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús, op. cit., p. 6).

67 La vinculación entre la noción actual de mayoría y la visión institucionalista es puesta de manifiesto por Galgano; explica que Gierke se apoyó en ciertos antecedentes romanos (“quod maior pars curiae efficit, pro eo habetur ac si omnes egerint” de Scaevola, y en las famosas palabras de Ulpiano, “referetur ad universos quod publice fit per maiorem partem”) para invocar un antecedente de la ficción unanimitaria, en el sentido de que el derecho supone que la voluntad de la mayoría es la voluntad de “todos” y, luego, de “la universitas”; cfr. GALGANO, Francesco, “Il principio di maggioranza nelle società personali”, Cedam, Padova, 1960, p. 10 y sgtes, 49 y sgtes. “La misión de la mayoría de Gierke es la de compeler a la minoría a actuar según los dictados de aquella; lo que no era posible sino mediante la construcción de una persona jurídica colectiva capaz de legitimar la subordinación de la minoría” (CHUECA RODRIGUEZ, Ricardo L., “La regla y el principio de la mayoría”, Centro de Estudios Constitucionales, Madrid, 1993, p. 34, 36).



que hizo un aporte y hace cinco años que no recibe dividendos no ha sufrido un daño porque el crédito al dividendo nace –justamente- a voluntad de quien debe entregarle los dividendos, pues entonces no es una interpretación coherente con el ordenamiento ni el sentido común.

Más aún, el Juez se da cuenta de que persistir en esta interpretación vulneraría el mandato legal –y constitucional- que pesa sobre él de prevenir el daño, en razón del art. 1710, puesto que sabe que con tal decisión no haría más que consolidar el perjuicio ya sufrido, condenando al justiciable a sufrir reiteradas expropiaciones de futuras ganancias de manos de la mayoría. Corre un escalofrío por su espalda cuando súbitamente recuerda la imagen de Zeus confinando a Prometeo al castigo eterno de que el águila comiera de día su hígado, el cual volvía a crecer de noche.

Angustiado con esta escena, se apresura a terminar su análisis de coherencia, procurando no anticipar una respuesta definitiva hasta reunir metódicamente todos los elementos de análisis.

Así, desde el análisis económico del derecho, verifica que esta lectura no resulta eficiente, puesto que conforme los desarrollos empíricos y teóricos realizados en materia societaria, los países que ofrecen menor protección a los accionistas ajenos al grupo de control, presentan un menor desarrollo empresario y menor desarrollo del mercado de valores<sup>68</sup>.

Sin embargo, como no podía ser de otra forma, la solución tradicional luce todavía más ajena frente a los principios generales del derecho: ¿cuánto queda de buena fe, de la proscripción al abuso del derecho y de los actos propios si sostuviera esta expropiación devenida del capital del cocontratante?

A igual conclusión llega cuando contrasta la solución con los principios constitucionales y iusfundamentales. No tiene dudas de que ella vulnera los derechos de propiedad, de libertad y autodeterminación, de asociarse con fines útiles y la garantía constitucional de indemnidad (art. 19, CN)<sup>69</sup>. Concluye que la interpretación tampoco satisface los valores fundantes expresados en el propio preámbulo constitucional: no hace justicia, no coadyuva a la paz entre los socios, no promueve su bienestar general ni asegura los beneficios de la libertad.

Pese a todo ello, el punto en el que más le chocha la incongruencia de la interpretación tradicional, es que ella destruye la garantía de la tutela judicial efectiva y, más aún, socaba las bases de la fundantes de la judicatura, y de su propio rol de magistrado. No imagina qué sentido tendría su intervención en el caso sí, declarada la nulidad del acuerdo asambleario en cuestión, al día siguiente los socios volvieran a tomar idéntica decisión.

Frente al dilema que le plantea el conflicto que tiene entre manos, recuerda aquí esas palabras de Locke que resuenan en su mente desde el día que juró como juez: “allí donde existe una autoridad, un poder terrenal al que apelar para obtener la oportuna reparación, desaparece el estado de guerra, pues las controversias se resuelven ante ese poder (...) Sin embargo, allí donde no existe tal apelación por carecer de leyes positivas y de jueces con autoridad, y tal es el caso del estado de naturaleza, una vez que da comienzo el estado de guerra, éste no cesa”<sup>70</sup>.

El filósofo inglés le ha dado el argumento final con el cual descartar esta primera interpretación.

---

68 REYES VILLAMIZAR, Francisco, “Análisis Económico del Derecho”, Astrea, Buenos Aires, 2019, p. 65 y sgtes.

69 CSJN, 05/08/86, “Santa Coloma, Luis Federico y otros c. E.F.A. - Empresa Ferrocarriles Argentinos”, Fallos 308:1167; LA LEY, 1987-A, 442.

70 LOCKE, John, “Segundo tratado sobre el gobierno civil. Un ensayo acerca del verdadero origen, alcance y fin del gobierno civil”, Traducido por Carlos Mellizo, Ed. Alianza, N° 19 y sgtes.

## 2.2. Segunda interpretación: sanción especial para el abuso del derecho a decidir

Continúa el análisis con la segunda interpretación de las reglas en juego que encuentra posible. Ella es una lectura extremadamente minoritaria que ha surgido con el fin de corregir las principales consecuencias prácticas injustas que derivan de la postura anterior, y que entiende que, si bien la regla general es la tradicional, para el caso especial de que la retención de utilidades configure un claro abuso de mayoría, debe interpretarse que existe una consecuencia adicional a la sanción (S): la obligación de la asamblea de emitir una nueva resolución por la cual se distribuyan los dividendos.

Así, manteniendo la endonorma en el mismo tenor que la interpretación tradicional, formulan una distinción en la perinorma según cuál sea la conducta infractoria:

### *Endonorma:*

(H): “Dada la existencia de un balance confeccionado según la ley y aprobado por asamblea que, una vez cubiertas pérdidas de ejercicios anteriores y las reservas legales y estatutarias, arroja beneficios –por ganancias del ejercicio o de ejercicios anteriores–” entonces, (P): “la sociedad tiene, mediante competencia atribuida a su asamblea, la *facultad de resolver sobre dichos beneficios: (i) distribuirlos; (ii) reservarlos o dejarlos sin asignación, y/o (iii) capitalizarlos -pago de dividendos en acciones-* siempre que la facultad de elegir (ii) y (iii) sea ejercida cumpliendo las exigencias legales y estatutarias, mediante un ejercicio regular y conforme al interés social (por lo que el socio no tiene un derecho a percibir periódicamente dividendos)”o

### *Perinorma:*

(no-P1): “Si la asamblea de accionistas resuelve no distribuir ganancias violando las exigencias impuestas legales o estatutarias para las opciones (ii) y (iii), o atentando contra el interés social”, entonces (S1): “*la resolución es nula*”.

(no-P2): “Si la resolución de la asamblea de no distribuir ganancias constituye un de abuso de mayoría”, entonces (S2): “*la resolución es nula y el juez debe ordenar lo necesario para que cese la situación abusiva, sea a pedido de parte o de oficio, tanto en forma provisoria como definitiva*”.

Interpretada así, en un caso de abuso de mayoría como el que debe resolver, además de declarar la nulidad del acuerdo, el juez *debe* obligar a la sociedad a emitir una resolución asamblearia de distribución, satisfaciendo así el interés del actor y evitando la continuación del infinito bucle impugnatorio.

Hércules considera que la composición de esta norma surge razonablemente de adicionar, al articulado inicialmente considerado (66 inc. 3, inc. 4, 68, 70, 234 inc. 1, 243 y 251, LGS), las disposiciones sobre abuso del derecho y prevención del daño, que debe ser forzosamente incluidas en el análisis (art. 150, 1709)<sup>71</sup>. Ciertamente, estas reglas imponen que ni bien se verifica el abuso antifuncional de un derecho –en esta interpretación, derecho a decidir el destino de los beneficios– “el juez debe ordenar lo necesario para evitar los efectos del ejercicio abusivo o de la situación

---

71 BARREIRO, Marcelo G. y otros, “La prelación normativa del artículo 150 del Código Civil y Comercial”, en Libro de Ponencias del XIII Congreso Argentino de Derecho Societario y IX Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, T. I, p. 41; RICHARD, Efraín Hugo, “El Abuso de Derecho y Fraude a La Ley en Materia Comercial y los Principios Generales del nuevo Código Civil y Comercial”, en Estudios de Derecho Empresario, Departamento de Coordinación Docente de Derecho Comercial y de la Navegación Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad Nacional de Córdoba – Instituto de la Empresa de la Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba, p. 137-151; MARSILLI, María Cecilia, “La ley 19.550 reformada como microsistema normativo autosuficiente para los sujetos regulados. Aplicación e interpretación”, en Libro de Ponencias del XIII Congreso Argentino de Derecho Societario y IX Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, T. I, p. 63.

jurídica abusiva” (art. 10, CCCN), inclusive disponiendo “a pedido de parte o de oficio, en forma definitiva o provisoria, obligaciones de dar, hacer o no hacer, según corresponda” procurando el “medio más idóneo para asegurar la eficacia en la obtención de la finalidad” (art. 1713, CCCN), es decir, que cese la retención de los dividendos.

Nuestro juez entiende que, en función de esta interpretación, se le abren alternativas en diversos planos. Primero, en el plano cautelar, puede disponer la inmediata distribución de los dividendos (con debida contracautela), hasta tanto resuelva finalmente en la sentencia<sup>72</sup>. Luego, en el plano sustantivo, según las circunstancias de cada caso, esta mirada del derecho lo faculta a ordenar a la sociedad que resuelva mediante su asamblea la distribución efectiva de los dividendos: sea de los dividendos del último ejercicio o de las ganancias acumuladas indebidamente en una o más cuentas del patrimonio neto, sea marcándole o no un mínimo a distribuir e inclusive ordenando su distribución total, dejando o no a su arbitrio los plazos y formas de pago, o cualquier otra circunstancia que el juez entendiera pertinente liberar al justo criterio de la mayoría.

Asimismo, razona que si lo ajustado al caso fuera ordenar a la asamblea la distribución de un monto determinado en efectivo, pues ningún sentido tendría solicitar a la asamblea que así lo resuelva, sino que lisa y llanamente podría condenarla al pago en un plazo que el juez estime razonable, o inclusive modalizando dicha obligación del modo en que mejor estime convenir (por ejemplo en cuotas)<sup>73</sup>. Ello sería propicio, por ejemplo, cuando de los balances aprobados por los socios y la prueba pericial rendida en el expediente, resultara que el monto y forma de pago no afectará el flujo financiero de la sociedad, inclusive sin necesidad de verificar la existencia del efectivo<sup>74</sup>.

Hércules considera que esta interpretación arroja una mejor luz sobre la respuesta que el derecho brinda al caso bajo análisis. Más aun, entiende que, si resolviera el caso conforme a ella, no estaría cambiando radicalmente el curso de la novela del derecho sino que, solamente para los casos en que la retención de dividendos constituya un abuso de mayoría, estaría enfatizando y dando continuidad a una interpretación dada capítulo icónico y muy citado de la jurisprudencia argentina.

Nuestro juez está pensando en el famosísimo caso “Mihura Luis c/Mandataria Rural S.A.”<sup>75</sup>, que mucho se cita en cuanto al tema de la nulidad de los resultados no asignados, pero poco en relación al verdadero valor del fallo. Con magnífico decisorio de primera instancia, y aún mejor de su querido camarada Alberti, en procesos acumulados de impugnaciones a *dos* asambleas de una sociedad que prácticamente no distribuía dividendos desde su constitución, además de declarar la nulidad de los acuerdos de retención de dividendos, se dispuso que “Mandataria Rural S.A. debe ser condenada a distribuir no solo las utilidades de los dos últimos ejercicios, sino también las acumuladas y las mandadas a la cuenta ‘reservas facultativas’ provenientes de los anteriores ejercicios económicos”<sup>76</sup>, para lo cual le impuso al directorio y la asamblea la obligación de realizar los actos

---

72 Piénsese, por ejemplo, en que el socio accionante fuera un menor de edad que requiere para su subsistencia de los medios de los que –prima facie- se encuentra ilegítimamente marginado.

73 EVANS, Guillermo, “La modalización de las condenas pecuniarias: una herramienta de crisis que pueden brindar los artículos 163, inc. 7 y 511, CPCCN y que ya tiene recepción legislativa provincial y atisbos de aplicación por la Corte Suprema de Justicia”, ponencia presentada al XXII Congreso Nacional de Derecho Procesal.

74 Explica Vivante que “cuando todas las partidas del balance se estimaron en su justo valor, el exceso del activo sobre el pasivo representa un beneficio divisible entre los accionistas, aun cuando para pagarlo efectivamente fuese necesario recurrir al crédito”, según citan SASOT BETES, Miguel A. y SASOT, Miguel, P., op. cit., p. 14, nota 23.

75 CNCom., Sala D, 26/12/1979.

76 Del Considerando 3), c) in fine del fallo primera instancia, del Juez Jorge del Valle Puppo.

orgánicos de “resolver” de conformidad a dicho mandato, bajo apercibimiento de las consecuencias de los artículos 254, 113/117, 274, 276 y cctes. de la ley societaria.

Sorprende a Hércules que el papel de este útil protagonista de la condena adicional no haya sido posteriormente seguido en la obra de la jurisprudencia argentina, pero entiende que este caso ofrece una buena oportunidad para ponerlo nuevamente en escena, sobre todo con el respaldo normativo que tiene ahora en los artículos 10 y 1710 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación.

Efectivamente, el juez considera que esta esta lectura soluciona en buena medida la mayoría de los problemas de coherencia que suscita la primera, y lo hace a fuerza de una solución pragmática que deja en manos del juez el remedio para aquellos casos que a su criterio puedan ser calificados de verdaderas situaciones abusivas.

Esta segunda interpretación se alinea bastante a los principios generales de la ley societaria y permite equilibrar salomónicamente el derecho al dividendo con el derecho de la sociedad a disponer el destino de las ganancias; desde allí, ella cobra mayor congruencia con los principios de los contratos y los derechos reales, al recomponer en gran parte el sinalagma del contrato de sociedad y reconocer al socio los frutos de su propiedad. Asimismo, la lectura alternativa es coherente con el sistema de prevención del daño, en tanto ponen en cabeza de los administradores, la mayoría (y el propio juez) el deber de prevenir la continuación del daño que ha sufrido el minoritario en una situación abusiva. Finalmente, concluye que ella también se alinea mejor a los principios generales del derecho y los derechos y principios constitucionales, en particular a aquel de la tutela judicial efectiva que tanto le preocupa.

De hecho, verifica el juez que ningún problema conlleva la solución de los artículos 10 y 1070 del CCCN a la luz de la nueva mirada del principio de congruencia frente al rol que debe tener el juez en la actualidad frente a un derecho de complejidad de fuentes (arts. 1, 2 y 3, CCCN), según fue reclamado hace mucho tiempo por nuestra más avanzada doctrina procesalista y iusfilosófica<sup>77</sup>.

Por lo demás, tampoco disuade a Hércules el argumento del supuesto peligro de arbitrariedad que existiría en estas atribuciones judiciales. Más allá de los argumentos jurídicos que podría esgrimir para rechazar dichos reparos, cree que le basta con mencionar que la práctica de la función judicial conlleva un uso diario de dichas atribuciones en temas de mayor gravedad, y que a nadie asustan: si la indivisión forzosa pactada por los herederos debe ser disuelta judicialmente por existir motivos de gravedad, si los padres pueden o no disponer de bienes de sus hijos que tienen bajo su administración, si el niño se muda con su madre al extranjero o se queda con su padre en el país, si una persona puede ser privada de la asistencia mecánica para la respiración, etc.

Desde el análisis consecuencialista, Hércules está convencido de que el resultado es satisfactorio, y ello no solo porque el minoritario verá satisfecho su derecho ya vulnerado, sino porque como actores racionales, los controlantes procurarán en adelante evitar el abuso de su posición, buscando un equilibrio eficiente entre la solución que sería óptima para ellos y la que especulan que ordenaría

---

77 En este punto es obligatoria la referencia al trabajo que, durante años, llevó adelante PEYRANO, Jorge W., "El perfil deseable del juez civil del siglo XXI" en JA, 2001-IV-863 y sgtes.; "El mandato preventivo constitucional: variante elogiada de la jurisdicción preventiva", en Problemas y soluciones procesales", Juris, p. 53 y sgtes.; "El mandato preventivo", en El proceso atípico, Universidad, p. 24 y sgtes.; "La acción preventiva", Bs. As. 2004, Editorial Lexis Nexis - Abeledo Perrot, p. 36 y sgtes. Cfr. LORENZETTI, Ricardo L., "La tutela civil inhibitoria", LL 1995-C-1217; "Fundamento constitucional del derecho de daños", en LL 2003-C-1184; "Las normas fundamentales del derecho privado", Rubinzal-Culzoni, 1995; PRIETO SANCHÍS, Luis, "Diez argumentos sobre neoconstitucionalismo, juicio de ponderación y derechos fundamentales", Información Legal, Cita Online: 0003/015274

un juez ante el reclamo del minoritario<sup>78</sup>. A su vez –y sobre todo si autores posteriores de esta novela jurisprudencial se sumaran a esta interpretación- esta renovada línea de solución podría lograr un efecto de prevención general del abuso en todas las sociedades del mercado.

En relación a ello, el cotejo economicista lo deja también tranquilo puesto que –en definitiva- esta interpretación no hace más que garantizar un remedio efectivo para el inversor ante el abuso de mayorías, reconstruyendo así el ciclo de vida del capital y coadyuvando a que nuestro país se enliste en el elenco de aquellos que brindan una mayor tutela a quienes constituyen compañías.

Como test comparativo, el magistrado considera que esta línea de solución es además coincidente con la que toda la jurisprudencia del *common law* –norteamericana e inglesa- ha dado al problema de la retención de dividendos como forma de *oppression* al minoritario y que fuera consolidada hace ya más de un siglo en el famoso caso de *Dodge v. Ford Motor Company*<sup>79</sup>. Para ello, partiendo del principio de la discrecionalidad de la asamblea para resolver el destino de las ganancias, el juez anglosajón ha corregido los desvíos abusivos mediante mandatos de tutela preventiva sustantiva (*injuctions* como *remedies*) que son justamente los que hoy se encuentran regulados en nuestros artículos 10 y 1710 y sptes. del Código Civil y Comercial<sup>80</sup>.

Observa asimismo que una tendencia similar empiezan a seguir los tribunales españoles para casos de abusos de mayoría<sup>81</sup>, sumado a que la distribución obligatoria de dividendos es una imposición legal en Chile, Brasil, Uruguay y muchos otros países latinoamericanos.

---

78 Una salida transaccional que deberán buscar los mayoritarios y a la cual refiere poéticamente Ricardo Arjona: estar “en medio del que soy y del que tú quisieras...”, y que respondería razonablemente al reclamo de todo minoritario: “o aprendes a querer la espinosa o no aceptes rosas...”.

79 Cfr. *Dodge v. Ford Motor Company*, 170 NW 668 (Mich. 1919); *Zidell vs. Zidell*, Or. Sup. Ct. 277, Or. 413, 560 P.2d. 1086 (1977); *Dowd vs. Charlotte Pipe & Foundry Co.*, 185 A 2d 480 (Del. Sup. Ct. 1962), *Patton vs. Nicholas*, 279 SW 2d 848 (Tex. 1955), *Crichton vs. Webb Press Co.* 36 So 926 (La 1904), *Andreson vs. W. J. Dyer & Bro.*, 101 NW 1061 (Minn. 1904), *Reynolds vs. Diamonds Mills Paper Co.*, 60 A 941 (NJ Ch. Ct. 1905), etc. Cfr. GARBER, Carlos A., “El cesarismo de las mayorías en las sociedades anónimas ‘cerradas’ norteamericanas”, en *Temas de Derecho Comercial* N° 1, Conflictos Societarios, Ábaco, Buenos Aires, 1983; MEJIAS, Javier, “Opresión y obstruccionismo en las sociedades de capital cerradas: abuso de mayoría y de minoría”, en *Anuario Jurídico y Económico Escurialense*, XLVII (2014) 13-56 / ISSN: 1133-3677, nota 84.

80 De modo similar a la consagración legislativa genérica de la facultad de “disponer obligaciones de dar, hacer o no hacer”: § 60.952, (2), (a), de la Oregon Business Corporation Act, y la sección 996, (b), (i) y (ii) de la Companies Act inglesa. Cfr. LORENZETTI Ricardo Luis, “La tutela civil inhibitoria”, op. cit. La identidad de nuestra acción preventiva y las injunctions anglosajonas, se desprende claramente de la explicación que el profesor italiano Sereni hace del instituto extranjero: “El principal remedio que la equity concede para la protección de los derechos (...) es la llamada injunction. Ésta consiste en una orden judicial, a fin de que el destinatario de la misma cumpla o se abstenga de cumplir un acto determinado. La injunction que manda cumplir un acto determinado (que puede ser un *facere* o un *dare*) se llama *mandatory injunction*; la que contiene una orden de no hacer se llama *restraining* o *prohibitive injunction* (...) La injunction es permanente cuando es acordada en la sentencia definitiva. Pero el tribunal de equity puede, asimismo, acordar *injunctions in limine litis*, a título cautelar o durante la tramitación del juicio (...) En la sentencia definitiva pueden ser confirmada con o sin modificaciones, y devienen permanentes o perpetuas. Si, por el contrario, no se las confirma, quedan, como se dice, disueltas. Pero aún la injunction permanente puede ser judicialmente modificada o revocada cuando las condiciones de hecho o de derecho en que se fundó su concesión cesan o se modifica” (SERENI, Angelo Piero, “L’equiti negli Stati Uniti”, *Rev. Trim. Di Diritto e Procedura Civile*, 1952, reimpr. en *Sudi di Diritto Comparato: I – Diritto degli Stati Uniti*, Giuffrè, Milano, 1956, p. 67-147, citado por GARBER, Carlos A., op. cit., p. 45, nota 17.

81 CAMPINS VARGAS, Aurora, op. cit.

En su revisión sobre el tema, Hércules encontró también un magnífico soporte a esta segunda lectura en la dupla de intérpretes Coste-Botteri<sup>82</sup>, quienes junto a Tomás Arecha<sup>83</sup> argumentaron que, bajo diversas exigencias, entre las medidas que puede ordenar el juez para el cese de la conducta abusiva en el contrato y volver las cosas a su estado anterior, se encuentra disponer la desinversión del socio mediante el derecho de receso por justos motivos, o la compra forzosa de la mayoría por parte de la minoría.

Similar tesis fue mantenida por un autor mendocino que propuso la aplicación general de la acción preventiva para la solución de los conflictos societarios, entre los cuales analiza el caso de la retención de dividendos<sup>84</sup>. Si bien está de acuerdo con su planteo general, nuestro juez le reprocha dos cosas: haber elegido esta segunda interpretación sobre el régimen de dividendos y citarse a sí mismo<sup>85</sup>.

Ciertamente, si bien rescata su pragmatismo ante el abuso mayoritario, Hércules encuentra en esta versión del derecho al dividendo algunas de las más importantes incoherencias que remarcó sobre la primera postura y que se presentan en el corazón de la cuestión: la libertad de la asamblea para disponer el destino de los resultados y la correlativa ausencia de un derecho al dividendo hasta su aprobación efectiva, resultan de una visión antropomórfica que no puede ser aceptada sin conspirar contra los principios del derecho de sociedades, las obligaciones, los contratos y los derechos reales.

Remarca nuestro juez que es justamente en razón a esta incongruencia central, que existe una gran ambigüedad en el tratamiento del tema. De hecho, él cree que tanto en la primera como en esta segunda postura, los anteriores autores de esta novela suelen incurrir en afirmaciones que no solo son ambiguas, sino inclusive inconciliables: “la asamblea tiene la facultad de disponer discrecionalmente el destino de los beneficios, pero no puede actuar infundada o arbitrariamente”<sup>86</sup>, pues “carece de atribuciones para suprimir el reparto de los beneficios del ejercicio ni crear reservas irrevocables”<sup>87</sup> puesto que debe “respetar el derecho irrenunciable del accionista a participar de los beneficios, aun cuando no tenga derecho al reparto anual de los dividendos”<sup>88</sup>.

---

82 De hecho, la fórmula “Coste-Botteri” y la originalidad de sus pensamientos le evocan a Hércules la genialidad de la dupla “Lennon-McCartney”: COSTE, Diego, BOTTERI, José David (h), “El derecho de separación del socio en el Código Civil y Comercial”, Hammurabi, Bs. As., 2016.

83 Quien los acompañó como Ringo en ARECHA, Tomás, “El derecho de separación por justa causa por abuso de derecho”, en Libro de Ponencias del XIII Congreso Argentino de Derecho Societario y IX Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, T. I, p. \_\_\_.

84 CUERVO, Rodrigo, “La función preventiva en la Ley General de Sociedades: más razones para resolver el conflicto societario”, en Prevención del Daño, 2016-2, Revista de Derecho de Daños, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2016, p. 421 y sgtes

85 Y sobre todo por sugerir que le tocó el papel de Harrison, aunque fuere por descarte (la elección de Arecha por WhatsApp fue terminante: “siempre Ringo”).

86 “La asamblea evalúa las distintas alternativas de inversión y decide –discrecional pero motivadamente- si capitaliza las utilidades, constituye reservas, las destina a nuevos proyectos de la sociedad, las reserva sin asignación específica, o bien las reparte entre los accionistas, vía dividendos”, (DUPRAT, Diego, op. cit., p. 58), pero “ante la inexistencia de causa que justifique el mantenimiento de restricciones a la distribución de dividendos, el socio tiene derecho a impugnar la decisión asamblearia que retuvo utilidades y no declaró dividendos, cuando la misma surja como infundada, arbitraria y abusiva, especialmente, para los accionistas minoritarios” (ibidem, p. 68).

87 Cfr. HALPERIN, Isaac y OTAEGUI, Julio “Sociedades anónimas”, Depalma, Buenos Aires, 1974, p. 354 y sgtes.

88 “Mas si significa que el accionista tiene un derecho irrenunciable a las utilidades –que es el fin de la sociedad-, no lo tiene al reparto periódico” (ibidem); cfr. SASOT BETES, Miguel A. y SASOT, Miguel, P., op. cit., p. 20 y sgtes; ROVIRA, Alfredo L., “Derecho al reparto anual de utilidades y su protección” (Comentado al fallo Mihura, Luis c. Mandataria Rural S.A.), ED 89-469.

Observa que, a fin de tamizar la contradicción esencial entre esta facultad y el derecho irrenunciable del accionista a los dividendos, se ha recurrido habitualmente al concepto de *abuso de derecho* (y también al *abuso de mayorías*) como herramienta limitante de dicha facultad de decidir. Ello no le convence, pero no porque el ejercicio regular de un derecho no sea un principio general aplicable al caso, sino porque exigir dicho comportamiento a la sociedad en su *facultad de decidir* no le asegura al socio “el respeto del derecho a participar de los beneficios”: solo le asegurará que la sociedad tomará la decisión conforme a los fines para los cuales la facultad fue instituida, cuestión que –para peor- remite al eterno problema de la tensión entre el interés social y el interés del socio. El tema se vuelve aún más complejo si se suma la dificultad práctica de establecer, a la luz de estas interpretaciones, cuándo una reserva cumple para su validez con la regla de ser “razonable y de prudente administración”.

Finalmente, e independientemente de lo anterior, Hércules considera inconveniente que, según esta segunda interpretación, la efectiva solución de la condena adicional (S2) quede reservada al caso del abuso de mayorías, en un tema tan neurálgico como el derecho al dividendo. Ello por dos razones.

Primero, porque el *abuso de mayorías* es una construcción jurídica esencialmente vaga, puesto que a diferencia de lo que ocurre en el derecho anglosajón con la *oppression*, la misma no se encuentra definida legalmente y -si bien es cercano- no es coincidente con el de *abuso del derecho*<sup>89</sup>: todos acordaríamos que si la sociedad no distribuye dividendos en veinte años abusa del derecho a decidir sobre el destino de las ganancias e incurre en abuso de mayoría, y probablemente también que dicho abuso no existiría si se tratara de solo dos años. ¿Pero si fueran cinco o seis años, como en este caso?

Segundo, porque no pareciera razonable ni coherente diferenciar las soluciones para el caso de abuso de mayorías (no-P2) y el resto de los supuestos de retención inválida de ganancias (no-P1), ya que no se ve que principios y valores se verían comprometidos en el primer caso y no en el segundo: en ambos casos el minoritario es privado ilegal e injustamente sus dividendos. De hecho, en razón del monto de las ganancias no distribuidas, podría ocurrir que la persistente retención de ganancias durante diez ejercicios no genere al accionista tanto perjuicio como la operada injustificadamente en uno solo.

### 2.3. Tercera interpretación: obligación de la sociedad de distribuir dividendos

Nuestro juez pasa a ocuparse de la tercera interpretación posible: que la ley impone a la sociedad la obligación de distribuir las ganancias, pero le da una facultad para modificar o extinguir dicha obligación bajo ciertas condiciones. La norma construida a la luz de los artículos los artículos 66 inc. 3, inc. 4, 68, 70, 234 inc. 1, 243 y 251, es así diferente tanto en su endonorma como en su perinorma:

*Endonorma:*

(H): “Dada la existencia de un balance confeccionado según la ley y aprobado por asamblea que, una vez cubiertas pérdidas de ejercicios anteriores y las reservas legales y estatutarias, arroja beneficios –por ganancias del ejercicio o de ejercicios anteriores–” entonces, (P1): “*la sociedad tiene la obligación pura y simple de pagar dividendos en dinero efectivo conforme las reglas de distribución del contrato (por lo que el socio tiene un derecho de crédito al dividendo)*”; y “(P2) la sociedad tiene la facultad de modificar o extinguir la obligación (P1) si la asamblea resuelve dentro

---

89 Cfr. ALEGRÍA, Héctor, *Alegría, Héctor, “El abuso de mayoría y de minoría en las sociedades anónimas”, en Revista de Derecho Privado y Comunitario, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, Separata N° 16.*

del plazo del art. 234 *in fine*, o en la oportunidad en que se aprobó el balance si fuese luego de dicho plazo: (i) modificar la forma o el plazo de pago de los dividendos mediante un ejercicio regular; (ii) constituir reservas facultativas -o cuentas contables equivalentes- con todo o parte de los beneficios, cumpliendo las exigencias legales y estatutarias, mediante un ejercicio regular”, o

*Perinorma:*

(no-P1): “Si la sociedad no cumple con el pago de los dividendos, puede ser compelida judicialmente a ello por el socio acreedor”;

(no-P2): “Si la asamblea ejerce la facultad otorgada en (P2) violando las exigencias legales o estatutarias impuestas para (i) o (ii) o mediante un ejercicio abusivo” entonces (S): “*la resolución es nula y queda confirmada la obligación (P1)*”.

Descrita así la norma, la sociedad no tiene la facultad de decidir si distribuye o no distribuye dividendos, según plantean las primeras interpretaciones, sino que la ley le brinda una facultad para modificar una obligación contractual y legal mediante un acto unilateral<sup>90</sup> que debe ejercerse bajo ciertas condiciones que, de no cumplirse, acarrearán la nulidad del acto<sup>91</sup>.

Nuestro juez razona que una situación análoga ocurre, por ejemplo, con las facultades que ciertas leyes otorgaban a la sociedad para diferir el pago de impuestos debidos al fisco, siempre que antes de un plazo determinado lo afectaran a una inversión determinada mediante el cumplimiento de estrictas condiciones (Leyes 22.021 y complementarias). Al igual que en el caso que ocupa a nuestro juez, en dicho supuesto no puede decirse que la sociedad tenga la “facultad” de pagar o no pagar el impuesto: la facultad conferida supone la existencia de una deuda, y dicha facultad se otorga justamente y de manera excepcional, para modificar dicha situación jurídica preexistente.

Hércules observa que, en términos generales, esta interpretación ha sido sostenida por la opinión casi solitaria de Ricardo Nissen<sup>92</sup>, y considera que es la lectura más coherente de las reglas en juego, a la luz del resto del ordenamiento societario, el régimen general del derecho privado y todos los principios y valores en juego.

Una de las disposiciones centrales del sistema es aquella que impone a la asamblea “resolver los siguientes asuntos: 1) Balance general, estado de los resultados, distribución de ganancias”, y de hacerlo dentro de un plazo prefijado (art., 234, LGS). Conforme la interpretación analizada, la obligación de distribuir ganancias (P1) surge de pleno derecho de la resolución aprobatoria del balance y del estado de resultados que arroja utilidades, sin necesidad de ser declarada expresamente, pues es una consecuencia legal que surge del sistema integralmente considerado<sup>93</sup>; de hecho, la propia norma impone resolver la “distribución” y no el “destino” de las ganancias

---

90 “El concepto jurídico de facultad supone la aptitud o potestad de una persona para modificar la situación jurídica existente de uno mismo o de otros” (TAMAYO Y SALMORÁN, Rolando, “Facultad jurídica y derecho subjetivo”, p. 60 disponible en <https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/2/923/5.pdf>.

91 Ibidem, p. 62.

92 NISSEN, Ricardo, “El derecho del socio de reclamar la distribución de dividendos ante la inexistencia de decisión asamblearia sobre el destino de las ganancias obtenidas”, *El Derecho*, Diario, Tomo 197, 935, 11-06-2002, ED-DCCLXIII-937; “Ley de Sociedades Comerciales Comentada”, La Ley, Buenos Aires, 2017, T. I, p. 537.

93 A diferencia de la lectura que creo que haría Hércules sobre la obligación legal y contractual, en este punto Nissen recurre al argumento de la decisión implícita de los socios: “la aprobación de la documentación prevista por el art. 234, inc. 1º de la ley 19.550 (entre la cual se encuentra el estado de resultados), implica automáticamente implícito pronunciamiento de los socios o accionistas en materia de distribución de las ganancias, las cuales deberán ser necesariamente distribuidas entre ellos, salvo que, y aquí sí se requiere expresa decisión del órgano de gobierno de la sociedad, dichas ganancias se afecten a un destino específico y congruente con el interés de la sociedad” (NISSEN, Ricardo, “Ley de Sociedades Comerciales Comentada”, op. cit., p. 539).



(según habitualmente se interpreta), reforzando la idea de que la asamblea *debe* distribuir ganancias, tal y como también *debe* –tarde o temprano<sup>94</sup>– aprobar los balances. Asimismo, integrado con el artículo 66 inc. 4, este texto refiere a la facultad (P2) (i) que tiene la asamblea para modificar la obligación pura y simple de pago del dividendo en efectivo mediante un ejercicio regular de tal facultad<sup>95</sup>, e integrado con los artículos 66 inc. 3 y 70, refiere también a la facultad (P2) (ii) de suspender o suprimir excepcionalmente dicha obligación mediante la constitución de reservas. Así pues, ante el silencio de la asamblea sobre este punto -o anulada la resolución que ejerce ilegal o abusivamente la facultad (P2)- el socio tiene un derecho de crédito al dividendo<sup>96</sup>.

Por las consideraciones que realizó Hércules sobre la primera interpretación, está convencido que la ley de sociedades solo autoriza a la asamblea a “pagar dividendos en acciones” si dicho mecanismo es aprobado por todos los accionistas (tengan o no derecho a voto), puesto que implica disponer derechos individuales del socio. Cree que otra conclusión nos llevaría nuevamente *Ancien Régime*.

Interpretado de tal modo el sistema normativo de los dividendos, las reglas no solo guardan coherencia con la causa fin del contrato de sociedad expresada en el art. 1, sino que también explican por qué el directorio debe fundar las causas por las que se propone el “pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo” (art. 66 inc. 4) y por qué la ley autoriza el ejercicio de la facultad de (P2) si y solo si se cumplen un conjunto de condiciones sustanciales y formales: “podrán constituirse otras reservas (...) siempre que” (art. 70 y art. 66 inc. 3). Resalta además que, más allá de que la dificultad práctica de evaluar la “razonabilidad” y “prudente administración” subsiste, esta tercera lectura brinda un criterio más claro de interpretación de la situación de hecho, en tanto los motivos que justifiquen la reserva deberán ahora ser lo suficientemente significativos y graves como para autorizar la modificación unilateral de una obligación persistente de la sociedad.

---

94 Dentro del plazo del art. 234 in fine de la LGS, o lo más pronto posible luego de que el directorio formule las correcciones necesarias (art. 59 y 274, LGS).

95 Un caso de abuso del derecho en el ejercicio de esta facultad puede encontrarse en el famoso antecedente de la CNAC, Sala D, Saunier, Roberto V. y otros c. La Casa de las Juntas S.A., 28/02/1985, el cual se hizo lugar –entre otras pretensiones- a la impugnación de una resolución de Directorio por la cual se dispuso el pago de dividendo en efectivo en doce cuotas mensuales e iguales sin accesorios de intereses conforme autorizaba el estatuto: con voto preopinante de Rivera y adhesión de Alberti, la Cámara sentenció que si bien ello sería válido en una economía estable, en el contexto hiperinflacionario de aquella época (700% anual) ello implicaba un ejercicio abusivo del derecho conferido en el estatuto. Es interesante resaltar también como este caso resolvió de forma contraria todas y cada una de las pretensiones de los actores -sobre todo la nulidad del pago de dividendos en acciones- en relación a otro fallo gemelo de la Sala B (Naveira, Williams y Morandi) emitido dos meses antes (21/12/1984) en contra de los actores, representados por el Dr. Ricardo Nissen, en razón de la asamblea ocurrida un año antes. Los numerosos capítulos del icónico conflicto de La Casa de las Juntas S.A. y la extrema variedad de posiciones presentadas al respecto son una muestra más del pernicioso efecto de la poca claridad existente en materia de dividendos.

96 En este punto, parece que para Nissen Hércules llegaría a la misma conclusión, luego de un análisis de la interpretación tradicional: “conforme reiterada jurisprudencia de nuestra Corte Suprema de Justicia, en el sentido que no hay mejor método de interpretación de la ley que el que tiene primordialmente en cuenta la finalidad de ella, adelantamos que no nos convence la primera interpretación que hemos efectuado del texto de los arts. 68 y 224 de la ley 19.550 y que, salvo resolución en contrario por el órgano de gobierno de la sociedad, el silencio de los socios o accionistas sobre el destino de las ganancias obtenidas por la sociedad, éstas deben ser distribuidas entre aquellos, siempre y cuando estas ganancias se encuentren expresamente detalladas en el estado de resultados de los estados contables, y estos documentos hayan sido aprobados por el órgano de gobierno de la sociedad” (NISSEN, Ricardo, “Ley de Sociedades Comerciales Comentada”, op. cit., p. 538).

Hércules entiende que de la propia letra de los arts. 66 inc. 3 y 4 y 70 presupone la existencia de la obligación (P1) y ellas solo se explican en relación a la misma: si la sociedad no tuviera obligación de pagar dividendos en efectivo al aprobarse el balance, estas reglas no tendrían sentido.

Igual razonamiento cabe respecto de disposiciones de la ley de sociedades que prevén mecanismos sancionatorios de los accionistas mediante la privación de utilidades a las cuales –se presupone- tienen derecho crediticio: es en este sentido que el art. 18, 19 y 20 disponen que “los socios no pueden alegar la existencia de la sociedad, ni aún para (...) reclamar (...) la división de ganancias” (art. 18), o los arts. 31 y 32, que provocan “la pérdida (...) de las utilidades que correspondan a esas participaciones” en infracción (art. 31). Hércules se pregunta qué contenido punitivo tendrían estas disposiciones fuera de la tercera interpretación.

Por otra parte, el magistrado se pregunta qué sentido tendría sino la *carga* que pesa sobre la sociedad (léase, los socios considerados *ut universi*) de realizar anualmente estados contables –con su estado de resultados, de flujo de efectivos, de variación del patrimonio neto, etc.- si no fuera para verificar la existencia de ganancias realizadas y líquidas a fin de percibir las por los mismos socios. Al fin y al cabo, la carga que conlleva la contabilidad no puede ser constreñida “a sí misma” más que por la sociedad sobre quien pesa dicho deber (es decir, los socios considerados *ut universi*<sup>97</sup>) y ello porque es impuesta por la ley justamente en *beneficio* del sujeto de la carga y bajo apercibimiento de perder de los beneficios que su cumplimiento conlleva.

Asimismo, el magistrado resalta que esta interpretación realza la coherencia y otorga verdadero contenido jurídico a determinadas disposiciones de la ley de sociedades que regulan la situación de ciertos terceros en relación a las utilidades: el usufructuario, el director, bonista y el acreedor.

En relación al usufructuario, el artículo 218 categóricamente sentencia que “tiene derecho a percibir las ganancias obtenidas durante el usufructo”, agregando que “si hubiere distintos usufructuarios se distribuirá a prorrata de la duración de sus derechos”. Para Hércules, la claridad del artículo (consecuente y más preciso que el art. 1) impide referir a un mero derecho de “expectativa” a las ganancias y, si el usufructuario tiene un derecho de crédito a las ganancias aprobadas en el balance, con más razón lo tiene aquel que se lo confirió (*nemo plus iuris*). Por lo demás, no comprende qué sentido económico y jurídico tendría brindar al usufructuario una mera expectativa a las utilidades que esté supeditada a una resolución de asamblea que las distribuya, si por regla el usufructuario no tiene derecho de voto. Hércules no se permite presumir la ingenuidad del legislador.

La tercera interpretación también es congruente con el sistema de remuneración de los directores, en tanto el mecanismo del art. 261 de la ley tiene verdadero sentido en cuanto se suponga tanto la obligación de distribuir dividendos, como que su no distribución es excepcional. Por el contrario, interpretar que la asamblea tiene la facultad de distribuir o no las utilidades choca sustancialmente con la onerosidad de la función de administración, en tanto tal facultad comprendería también la de limitar el máximo de su remuneración al 5% a las ganancias<sup>98</sup>.

El régimen de los bonos de goce participación y de participación también cobran mejor sentido ante la obligación de distribuir dividendos. Ello se infiere tanto de la letra de la disposición general

---

97 Por ello esta carga se refleja, en las relaciones societarias, en obligaciones de los directores y de los controlantes, exigibles por todos los socios (arts. 33, 59, 234, 254, 251, 274 y concordantes).

98 No hace mella a la fuerza de tal argumento, el hecho de que en definitiva la remuneración del directorio depende de la asamblea, por cuanto el límite del art. 261 rige también para el Juez, ante silencio de la asamblea o resolución manifiestamente arbitraria.

de que los bonos “dan derecho a participar en las ganancias” (art. 228), como de la específica previsión para los bonos de participación, que “solo dan derecho a participar en las ganancias de ejercicio” (art. 229), precisando inclusive que “las ganancias que les corresponda se computarán como gastos” de ese ejercicio (art. 230) y que “la participación se abonará contemporáneamente con el dividendo” (art. 231). Hércules se pregunta adicionalmente, cómo en el caso del usufructuario, qué sentido económico y jurídico tendrían los bonos de goce y participación sin la obligación de distribuir ganancias, sobre todo teniendo en cuenta que el bonista no tiene derecho de voto.

Finalmente, considera que una interpretación diferente a la obligación de distribuir dividendos destruiría la lógica y la eficiencia del régimen de tutela de los acreedores del artículo 57 para las sociedades de personas. Efectivamente, si el acreedor “sólo pueden cobrarse sobre las utilidades”, la única lectura coherente es que una vez aprobado el balance con ganancias, el socio tiene un derecho de crédito contra la sociedad, el cual inclusive podrá ser cobrado por el acreedor por vía de acción subrogatoria (art. 739, CCCN): de lo contrario se incurriría en la incongruencia de entender que la ley otorga a los controlantes la facultad de burlar a sus acreedores al quitar de su prenda común al único bien que el régimen societario les habilita en tal caso, en contra del art. 242 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Hércules refuerza esta interpretación al corroborar que la tendencia jurisprudencial societaria más reciente del derecho español, está siguiendo una línea interpretativa que se alinea a esta tercera lectura<sup>99</sup>.

Ahora bien, al realizar el análisis de coherencia en el círculo concéntrico mayor del derecho privado, Hércules verifica que el resultado es satisfactorio, puesto que la lectura respeta tanto los principios de los contratos, como de las obligaciones y los derechos reales. Esta interpretación, en cuanto aquí concierne, devuelve al socio su carácter de contratante y propietario –en sentido económico- del patrimonio común, despejando los efectos perniciosos generados por la visión institucionalista.

Efectivamente, nuestro magistrado entiende que a la luz del derecho privado, la obligación (P1) es una consecuencia lógica de del sistema societario reducido a su mecánica más elemental: mediante un contrato los socios aportan bienes para constituir con ellos un patrimonio común<sup>100</sup>, el cual afectan a un fin productivo mediante un compromiso de indisponibilidad de dichos aportes (la

---

99 En el derecho español, “de las cada vez más frecuentes sentencias condenatorias al reparto de los beneficios, son mayoría las que, atendiendo a la solicitud de los impugnantes, imponen el reparto de la totalidad de los beneficios correspondientes a los ejercicios impugnados. En línea con la doctrina sentada en la STS de 26 de mayo de 2005, y vinculándolo a la causa lucrativa como rasgo configurador esencial de las sociedades, estas sentencias parten de que la regla general debe ser el reparto de los beneficios distribuibles (una vez atendidas las reservas legales y estatutarias) y el atesoramiento la excepción debiendo ser la junta la que explique las razones de destinar los beneficios a la dotación de reservas voluntarias. En nuestra opinión, este es el punto de partida” (cfr. CAMPINS VARGAS, Aurora, op. cit., p. 20).

100 Esta mecánica tan sencilla, a la luz del derecho privado, puede verificarse en la conceptualización que trae la introducción de las compañías en las Siete Partidas de Alfonso X el Sabio (1250 d.C.). Siguiendo fielmente a los glosadores de la época, en la Partida V sobre los contratos –Título X- se conceptualiza a la “compañía” como acuerdo que tiene por fin la unificación patrimonial del “haber”: “Compañía fazen los mercaderos, e los otros omnes entre si, para poder ganar algo, mas de ligero, ayuntando su auer en vno” (las cursivas son mías). Posteriormente, en la Partida III, dedicada al dominio, se trata a la compañía como un régimen patrimonial “comunal de todos los compañeros”: “Como gana ome el señorío de la cosa que tiene alogada, si despues la compra desse mismo que se la alogara (...) Otrosi dezimos, que quando fazen los omes compañías entre si, poniendo, que todos los bienes que han, o ganaren dende adelante, que sean comunamente de todos los compañeros; que luego que tal compañía ayan fecha, e firmada, e otorgada entre si, que passa el señorío de todas las cosas, que cada vno dellos ha, a los otros, que ouiesen, corporalmente” (las cursivas son mías)

cual es oponible a terceros por el mecanismo propio de los derechos reales)<sup>101</sup>, conforme al cual recuperarán el aporte o los bienes que lo subroguen recién al término del negocio, asumiendo el riesgo de que dichos bienes no subsistan para entonces (*res perit domino*). ¿Para qué realizan este trabajoso negocio? Pues para gozar de los frutos de brinde dicho patrimonio común y respecto de los cuales –lógicamente- ellos no han pactado dicha indisponibilidad, pues de otro modo el negocio no tendría sentido alguno. Atendiendo a tal finalidad, la ley impone a los socios la carga de realizar estados contables anuales sobre dicho patrimonio común (art. 320 y sgtes. CCCN), con el objeto verificar si tales frutos se han producido y a fin de que los socios puedan percibirlos, de modo sorprendentemente análogo al que los condóminos de una finca perciben los frutos naturales que verifican periódicamente en la explotación de la misma.

Consiguientemente, conforme a estos principios elementales de los derechos reales y los contratos, verificado el devengamiento de frutos civiles en el patrimonio común, el comunero tiene un derecho sobre los frutos también *comunes* –en principio en proporción a su participación alícuota en el patrimonio- el cual se manifiesta en un derecho de crédito en contra del comunero o administrador que los detente.

De hecho, verifica Hércules que éstas son las reglas que efectivamente rigen en el condominio sobre un bien determinado (art. 1995, CCCN) y en la herencia (art. 2329, CCCN), inclusive para los casos de indivisión forzosa o voluntaria (1999 y sgtes, 2330 y sgtes., CCCN). Más aún, remarca que en los regímenes citados, el derecho a los frutos no puede ser afectado por el régimen mayoritario previsto para la asamblea de condóminos o herederos (art. 1994 y sgtes., 2346 y sgtes., CCCN) pues los comuneros no pueden afectar derechos individuales exclusivos de alguno de ellos.

Esta aparente “coincidencia” resulta para él determinante de su decisión final, al menos por tres razones: la primera –que pareciera anecdótica- es que el derecho de sociedades encuentra justamente su raíz y derivación histórica en los regímenes romanos y germánicos de comunidades, sobre todo en las *Gemeinderschaft* (régimen germánico para el condominio, la herencia, la comunidad de gananciales y las sociedades de personas); la segunda, derivada de la primera, es porque a la luz de esta mirada integral, la tercera interpretación alinea congruentemente al régimen societario con otros sistemas cercanos de comunidades de bienes, del cual el societario es solo un capítulo especial<sup>102</sup>; la tercer razón, que explica a su vez la importancia de la segunda y la primera, es que esta congruencia tiene consecuencias prácticas abrumadoramente relevantes, y dado que a Hércules lo desvelan las consecuencias de sus sentencias, se ve en la necesidad de considerarlas con más detenimiento. Veamos.

Explica que, si tuviera que resolver el caso de cuatro hermanos que tienen la copropiedad de una finca de la cual extraen habitualmente los frutos para su consumo personal (por ejemplo, tomate con el cual hacen salsa para la familia) no tendría dudas de que cada condómino tendría derecho de propiedad sobre dichos frutos comunes en proporción de su participación en la propiedad de la finca, lo cual resultaría en un derecho de crédito si los mismos se encontraran en poder de otro hermano, todo ello según el encuadre que debe hacer en el citado artículo 1995 del Código Civil y

---

101 Es interesante ver como en el derecho anglosajón este fenómeno operó tardíamente con efecto a terceros, según explica LE PERA, Sergio, “Joint venture y sociedad”, Astrea, Bs. As., 1984, p. 42 y sgtes.

102 Si bien en nuestro país esto no es algo que se tenga habitualmente presente, quizás por el hecho de que el régimen societario creció a la luz de la ley 19.550 –ley separada formulada bajo el institucionalismo italiano- la coherencia del derecho de sociedades con el régimen general de las comunidades de bienes se tiene permanentemente presente en el derecho español (en donde las reglas de la comunidad se aplican supletoriamente a las de la sociedad) y en el moderno derecho italiano y alemán, entre otros regímenes europeos. Cfr. ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús, “El reconocimiento de la personalidad jurídica en la construcción del Derecho de Sociedades”, op. cit.

Comercial de la Nación. Razona que igual encuadre y conclusión correspondería en el caso de que los hermanos destinaran el 80 por ciento de dichos frutos al consumo personal, y el excedente lo vendieran en la feria.

El problema que se le presenta es que si dicha proporción se invirtiera –por ejemplo, por consumir solo el 20 por ciento del producido de la finca y vender el resto- la explotación que los hermanos hacen de la finca, ordenada a producir en conjunto para colocarlo en el mercado, encuadraría ya en la figura de sociedad del art. 21 y siguientes de la Ley General de Sociedades y debería aplicar el régimen de frutos (de dividendos) previsto por dicho ordenamiento, e indudablemente igual solución cabría en caso de que toda la producción fuere destinada al mercado. En tales casos, si siguiera la tercera interpretación, la solución original prevista para los cuatro hermanos sería sustancialmente la misma, por lo que no tendría problemas en reconocer a cualquiera de los copropietarios-socios su derecho crédito a los frutos civiles y aún naturales (para el supuesto que los socios tuvieran el acuerdo de retirar en especie el 20 por ciento de la producción de tomates). Sin embargo, la solución para el copropietario-socio sería dramáticamente diferente si adoptara las interpretaciones anteriores, una consecuencia que no se sentiría cómodo en aceptar.

Lógicamente, Hércules entiende que los regímenes *diferentes* existen –justamente- porque prevén soluciones *diferentes*, pues de lo contrario los diversos ambientes sociales y económicos a los cuales se encuentran expuestos dichos regímenes no hubieran ido generando las mutaciones evolutivas normológicas que terminaron diferenciando sus especies<sup>103</sup>. Por ello, comprende que la mayor relevancia de la finalidad común que aparece en una relación obligacional y real que pueda calificarse de societaria, justifica no solo que el legislador transforme a los activos y relaciones afectados a la misma en un patrimonio separado -ajeno a la disposición de los socios y de los terceros- sino también que dicha limitación en la disponibilidad del uso y goce a los socios, tenga por objetivo la consiguiente unificación de la gestión y disposición patrimonial en cabeza de los administradores, por evidentes razones de eficiencia.

Comprende también que, de forma coherente con aquellos fines, la ley societaria atribuya a la mayoría –bajo el obligatorio consejo de los administradores- la facultad de resolver fundadamente la modificación o limitación de la obligación contractual y legal de entregar a los socios fruto del patrimonio común, a fin de mantenerlos afectados al giro al que se encuentran destinados los bienes que los generan, siempre que ello contribuya a conservarlos en beneficio de dichos titulares (arts. 63 inc. 3 y 70, LGS).

Sin embargo, lo que no comprende es cómo puede razonablemente interpretarse, sin violar la coherencia que se exige al legislador y al juez del caso, que, fundado en tales razones, el régimen societario dispone que el socio no tiene crédito a los frutos hasta tanto la mayoría decida que los tiene. Reitera que, a su juicio, ello viola los principios elementales del derecho privado citados, y también los valores centrales del derecho.

---

103 De hecho, el régimen del condominio y la comunidad hereditaria tienen en este punto sutiles diferencias, y que responden a que en un caso la comunidad recae sobre un bien, y en el otro sobre un patrimonio separado, lo que conlleva que el régimen hereditario se encuentre más cerca del societario que del condominal: así, el art. 2329 dispone que los frutos “acrecen a la indivisión” y, por lo tanto, exigen su “división” entre los titulares del acervo, cosa que no ocurre en el condominio, donde lisa y llanamente se devengan en el patrimonio del titular. De todas formas, según enseñaba Lafaille, el condominio también engendra relaciones jurídicas vinculadas al bien común (y que se hacía muy claro en la liberación de las deudas por el derecho de abandono que confería Vélez en el art. 2685 del C.C.) y demuestra que toda forma de propiedad común presenta algún germen de la división patrimonial, lo cual llevó a Carnelutti a afirmar que el condominio implica la versión más simplificada de la persona jurídica (cfr. LAFAILLE, Héctor, “Derecho Civil. Tratado de los Derechos Reales”, Héctor Lafaille y Jorge Horacio Alterini, La Ley, Buenos Aires, 2010, p. 229 y sgtes, 250 y sgtes.).

Efectivamente, la coherencia con tales principios –y principalmente con valor constitucional de igualdad de trato ante igualdad sustancial de circunstancias (art. 16, Constitución Nacional)<sup>104</sup>- solo permite interpretar que las normas brindan soluciones diferentes a casos similares, en la medida que ellas se sustenten en propiedades axiológicamente relevantes que se encuentren presentes en un caso y no en el otro<sup>105</sup>. En el caso bajo su análisis, Hércules no encuentra un principio que justifique que el socio no tiene derecho de crédito a los frutos devengados, a diferencia de lo que ocurre con el condómino o el coheredero; de hecho, puede inclusive verificar la ausencia de justificación con solo contemplar las situaciones sustancialmente análogas que se verifican en el *continuum* difuso que existe en el tránsito del condominio a la sociedad<sup>106</sup>: ¿en qué momento el copropietario de la finca pierde su derecho al fruto de los tomates y el dinero? ¿cuando se destina el 50% de la actividad al mercado?, ¿o quizás el 60?, ¿cuando se reinvierten los ingresos para incrementar las hectáreas plantadas? ¿cuando se delega la administración al casero de la finca? Nuestro juez concluye que ningún principio puede justificar que las dificultades prácticas propias del encuadramiento de una situación de hecho en la figura societaria puedan redundar en soluciones diferentes a situaciones sustancialmente iguales en perjuicio de los interesados.

De hecho, como sustento de coherencia adicional a esta tercera interpretación, Hércules observa que la misma se encuentra reflejada en el propio sistema de contabilidad societaria que, recuerda, fue configurado por Luca Pacioli trescientos años antes de la creación de la persona jurídica, y a la luz de la visión medieval de la sociedad que formularon los posglosadores: como un patrimonio común y separado de los socios.

Efectivamente, en el sistema de partida doble, el patrimonio neto es la diferencia entre el activo y el pasivo, por lo que representa los *recursos propios* del titular –o los titulares- de ese patrimonio;

---

104 Si bien no he podido encontrar ahora alguna cita suya, este argumento es habitualmente esgrimido por Manuel Atienza para sostener la exigencia constitucional de la coherencia interpretativa.

105 El iusfilósofo escocés Neils MacCormick explica esta dinámica relacional de “consistencia” entre reglas y de “coherencia” entre éstas y los principios, imaginando dos normas imaginarias: N1: Los coches amarillos pueden circular hasta 80 k/h; N2: Los coches no amarillos pueden circular hasta 110 k/h. Detalla MacCormick que, N1 no sería inconsistente en relación a N2 (no hay antinomia o contradicción), pero el conjunto de ambas es incoherente, ya que al intentar subsumirlas en los principios y valores del ordenamiento, se observa que ninguno de ellos aporta razones para distinguir a los autos por su color: es decir, ¿por qué los amarillos no, y los de otro color sí? La cuestión resultaría distinta, continúa el autor, si existiera otra norma que obligue a pintar de color amarillo a los coches viejos (de más de 15 años, por ejemplo), pues en tal hipótesis, el conjunto de normas sería coherente con relación a ciertos principios y valores que “dotarían de sentido” a la legislación de tráfico automotor, en tanto exigir que los vehículos más viejos circulen a una velocidad menor que los vehículos más nuevos, es una forma razonable de procurar la seguridad de los usuarios de las carreteras y la economía en el uso de combustibles, principios y valores existentes en dicho ordenamiento. Cfr. MACCORMICK, Neil, “Coherence in Legal Justification”, en *Theory of Legal Science*, Ed. Peczenik, 231/251, Reidel Publishing, Dordrecht, 1984, p. 41, citado por ALONSO, Juan Pablo, “Principios implícitos y coherencia”, disponible en [www.cervantesvirtual.com/downloadPdf/principios-juridicos-implicitos-y-coherencia](http://www.cervantesvirtual.com/downloadPdf/principios-juridicos-implicitos-y-coherencia). La misma idea se encuentra presente, aunque desde el sentido inverso, en el concepto de “lagunas axiológicas” de Alchourrón y Bulygin: cuando la ley no distingue soluciones para dos o más casos en los que –a los ojos del intérprete- se presenta una propiedad axiológica relevante que el legislador debería considerar conforme a los principios y valores que inspiran el ordenamiento (ALCHOURRÓN, Carlos E. y BULYGIN, Eugenio, op. cit., p. 155 y sgtes.).

106 ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús, “El reconocimiento de la personalidad jurídica en la construcción del Derecho de Sociedades”, op. cit. p. 50 y sgtes. En relación a este continuum amplísimo en nuestro derecho, cfr. RICHARD, Efraín Hugo, “Persona Jurídica y Empresa”, en *Derecho Privado*, libro homenaje al Profesor Dr. Alberto J. Bueres, Ed. Hamurabbi, Buenos Aires 2001 pág. 341. El trabajo citado es una muestra del valioso esfuerzo que realizó de Richard por la integración de las herramientas colaborativas. Cfr. RICHARD, Efraín, “Las relaciones de organización en derecho privado. La organización y la nueva dimensión del concepto societario. Motivación para un trabajo vinculado al desarrollo de la integración hacia el siglo XXI”, en *Revista Anuario N° 4*, Centro de Investigaciones Jurídicas y Sociales, Facultad de Derecho y Ciencias Sociales, Universidad Nacional de Córdoba, disponible en <http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/argentina/cijs/sec4001b.html>;

por ello, todas las cuentas del patrimonio neto representan la porción contable del activo que pertenece a sus titulares y del cual en principio pueden disponer por ser propio. Así, en el patrimonio neto figuran tanto los bienes inicialmente afectados a la actividad que justifica el patrimonio (“aportes”, en el caso del fideicomiso; “capital”, en caso de la sociedad, etc.), los frutos civiles del patrimonio (ganancias y reservas), como también revaluaciones, ajustes y otras operaciones contables.

Ahora bien, explica el juez que desde Savigny inventó el concepto de “persona jurídica” en el siglo XIX, los legisladores, operadores y jueces, recurrimos por comodidad a una simplificación del discurso<sup>107</sup> en razón de la que consideramos unitariamente a los socios bajo el término de “sociedad”, predicamos que el patrimonio común es “de la sociedad” y que el patrimonio neto es un recurso “propio de ella”. Sin embargo, dado que dicha persona jurídica en realidad no existe y que los bienes no pueden caer en saco roto, nos vemos forzados a considerar entonces la sociedad le “debe” a los socios ese patrimonio neto. Aun así, cuando dejando la comodidad de lado sabemos que nada ha cambiado, pues según nos recordó claramente Kelsen, el patrimonio social es un patrimonio común de los socios, separado del suyo personal y sujeto a un régimen específico y, consecuentemente, el patrimonio neto es –sustancialmente y en sentido económico- un recurso propio de ellos<sup>108</sup>.

El punto central del razonamiento del juez en este punto es que –según resulta evidente- independientemente de pertenecer al patrimonio neto, todas las cuentas del mismo se encuentran sujetas a un régimen jurídico y contable diferente, que responde a la finalidad que cada una de ellas cumple en razón del propio contrato y la ley.

Así, como consecuencia del compromiso de indisponibilidad que los socios han asumido en el contrato respecto de su aporte, el capital es “intangibles”: es decir, la sociedad lo “debe” a los socios sujeto al plazo fijado en el contrato (art. 11 inc. 4, LGS) y a la condición de que el mismo subsista al momento de la disolución<sup>109</sup>. Por su parte, mientras que las reservas legales tienen similar régimen

---

107 En el derecho medieval el tema era claro: el término “persona” estaba exclusivamente reservado a la persona humana y –al igual que los romanos- lo que hoy conocemos como “persona jurídica” era referido como *universitas* la cual se refería por comodidad “como” una persona. Dirá Bartolo de Sassoferrato que la *universitas* no “es” una persona, sino que la equiparación se asume como cierta solo en el ámbito del discurso jurídico (“*hoc est fictum pro vero, sicut ponimus nos iuristae*”) y, por su parte, Baldo degli Ubaldi asegurará que la misma noción de *universitas* es una metáfora (“*imago quaedam*”), y que no expresa más que un conjunto de hombres concebidos conjuntamente en forma abstracta por el intelecto (“*est hominum collectio ex abstractive sumptum cujus significatio est investita per intellectum*”). En línea con los posglosadores, Ihering dirá luego que la “persona jurídica” no es más que un paréntesis discursivo para referir abreviadamente a un régimen de comunidad, y luego ello será magistralmente retomado por Kelsen.

108 Explica Kelsen que “cuando se dice que el ordenamiento jurídico concede a una agrupación personalidad jurídica, ello significa que el orden jurídico estatuye obligaciones y derechos cuyo contenido es la conducta de seres humanos que son los órganos o los miembros de la asociación constituida por los estatutos, y que esta compleja situación puede ser descrita con ventajas, en cuanto de una manera relativamente más simple, mediante el recurso auxiliar de una personificación del estatuto constituyente de la asociación; pero esta personificación, y su resultado, el concepto auxiliar de persona jurídica, es un producto de la ciencia que describe el derecho, y no un producto del derecho mismo. Ello no se ve modificado por el hecho de que también la autoridad creadora de derecho, el legislador, se puede servir de éste, como de cualquier otro concepto creado por la ciencia jurídica (...) es una construcción de la ciencia del derecho, un concepto auxiliar al que se puede recurrir en la exposición del derecho, pero que no es de uso necesario. El derecho crea obligaciones y derechos que tienen por contenido a la conducta humana, pero no a personas (KELSEN, Hans, “Teoría pura del derecho”, Traducción de la segunda edición en alemán, por Roberto J. Vernengo, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1982, p. 199). En el mismo sentido, GALGANO, Francesco, “Tratatto...”, cit., p. 184; “El concepto...”, cit., p. 20.

109 Ello sin perjuicio de la cláusula implícita de poder acordarse su recupero mediante reducción o amortización.

de indisponibilidad que el capital<sup>110</sup>, las reservas facultativas carecen del mismo, justamente porque ni la ley ni el contrato disponen dicha indisponibilidad.

Ahora bien, aunque pueden pactarlo expresamente, lo usual es que en el contrato de sociedad los socios no se comprometan a no disponer de los frutos (beneficios) que generará el patrimonio social, puesto que habitualmente ellos celebran dicho contrato justamente *para* percibirlos y, de hecho, los minoritarios probablemente no realizarían su aporte si supieran que la mayoría resolverá luego su no distribución. En respeto a tal intención socio económica, la Ley General de Sociedades refleja esta causa fin en su primer artículo y luego deriva de la misma una infinidad de consecuencias previstas en las disposiciones que ya consideró nuestro juez.

Pues bien, como consecuencia de ello, Hércules concluye que la lógica del sistema contable refleja exactamente el negocio jurídico societario, en tanto el estado de evolución del patrimonio neto mostrará que la sociedad “debe” a los socios los resultados del ejercicio y las ganancias acumuladas en el mismo, y también que dicha deuda es pura y simple (y aún, pagadera en efectivo –art. 66 inc. 4) porque no está sujeta a plazo o condición alguna por el contrato o la ley (art. 350 y 527, CCCN). De hecho, esta conclusión se verifica en el propio texto de las normas contables de la Ley General de Sociedades, en tanto la misma exige que los estados contables aclaren expresamente en sus notas las “restricciones contractuales para la distribución de ganancias” (art. 65.1.h., LGS), puesto que, si dichas restricciones no existen, la obligación de pagarlas es pura y simple.

Se pregunta el magistrado qué otro significado podría tener el hecho de que el directorio someta a la asamblea un proyecto de estados contables en los que las utilidades acumuladas y la ganancia del ejercicio se reflejan en el patrimonio neto, sin notas que restrinjan su distribución, y sin que los administradores consideren salvedad alguna que justifique la constitución de reservas, o la distribución de utilidades de otro modo que en efectivo. Si a ello agrega que los registros contables “prueban contra quien la lleva o sus sucesores, aunque no estuvieran en forma, sin admitírseles prueba en contrario”, la solución le resulta ya evidente.

### 3. Conclusión y sentencia

Por todo ello, concluye entonces Hércules que no existe una facultad de la asamblea que sea “la lógica derivación de la personalidad jurídica diferenciada de que gozan las sociedades comerciales, que les da autonomía para gestionar y disponer de su patrimonio”, sino que justamente por el contrario, “la personalidad jurídica de la sociedad” no es más que una simplificación del discurso que surge como derivación de un régimen de comunidad particular de los socios, en razón del cual los comuneros tienen derecho a la percepción de los frutos civiles generados por el patrimonio común, en tanto ellos conforman un *recurso propio* al que no se han obligado a mantener afectado al giro empresario.

Consecuentemente, este magistrado ideal sentencia la nulidad de la reserva constituida con la mera justificación de la “difícil situación económica del país y de la compañía” expresada en la memoria y, consecuentemente, ordena a la sociedad distribuir las ganancias del ejercicio en dinero efectivo en el plazo de noventa días, en tanto considera que la pretensión de hacer cumplir la obligación de distribución por la sociedad se encuentra implícita en la acción del actor.

Finalmente, reflexiona que la sociedad debería también distribuir las utilidades de ejercicios anteriores, registradas como resultados no asignados. Sin embargo, compulsada cuidadosamente la

---

110 Aunque no idéntico, puesto que –por ejemplo- dado su origen exclusivamente legal, las reservas legales no pueden reducirse ni amortizarse.



demanda del actor, y no encuentra en la misma ni una sola referencia a dichas ganancias retenidas. Por una cuestión de congruencia procesal –y de prudencia literaria en este nuevo capítulo jurisprudencial que le toca escribir- decide no referir a dicha cuestión, en la espera que la condena lleve a los controlantes a revertir su conducta.

Mira el reloj. Casi marca las 3 a.m. Al abandonar los pensamientos en los que estaba sumido, percibe que la lista de Spotify perdió su curso hace rato, y no comprende cómo arrancando por McCartney y luego pasando por los Beatles y James Taylor, terminó en éxitos latinos al compás de Arjona y Cristian Castro<sup>111</sup>. No comprende por qué siempre pasa eso, pero agradece no haber estado prestando atención.

Cierra su laptop y apaga la luz de su despacho. Acaricia la frente de su perro Rudolf y se va a dormir.

---

111 Un músico profundamente respetado por el Dr. Díaz Telli.