

S/
REMUNERACION

REPENSANDO EL ART. 261 DE LA LEY NO 19.550 A LA LUZ DE LA ANÓNIMA ACTUAL Y LA JERARQUÍA DE NORMAS

GUILLERMO E. MATTA Y TREJO

SINOPSIS

De *LEGE LATA*:

- a) Las funciones técnico administrativas de que se habla en el cuarto párrafo del art. 261 de la L.S. son de carácter permanente y excepcionalmente pueden admitirse a los fines allí expresados las comisiones especiales o funciones no permanentes.
- b) La interpretación actual del art. 261 de la L.S. debe efectuarse teniendo en cuenta que el riesgo empresario en la anónima es asumido por los accionistas y no por los directores. Estos últimos realizan tareas para la sociedad y deben ser retribuidos por las mismas. Su mal desempeño generará el cese de la relación, la disminución de la retribución o en su caso la promoción de la acción de responsabilidad.
- c) Los abusos en la remuneración deben ser solucionados comparando la retribución de los directores en cuestión, con la compensación recibida por otros directores que se desempeñen en cargos y empresas de similares características.

- d) El art. 261 debe ser motivo de una profunda reforma para adecuarlo a la realidad de nuestros tiempos. Debe contemplarse que todo director por el solo hecho de asumir el cargo tiene derecho a una remuneración, independientemente del resultado de la sociedad. Las responsabilidades del director societario, constituyen el razonable balance a lo expresado. Los abusos deben ser atacados por otras vías que nuestro ordenamiento permite por ejemplo, la acción de responsabilidad.

1. LAS FUENTES DEL ART. 261 DE LA LEY N° 19.550

Las disposiciones reglamentarias originadas en la Comisión de Valores del Banco Central de la República Argentina constituyen los antecedentes directos de los párrafos 2° y 3° del art. 261 de la Ley N° 19.550 (*Retribución a los directores de Sociedades Anónimas*, E.D., t. 62, pág. 653, año 1975).¹

Por tanto es necesario analizar cuales fueron los fundamentos de las mismas y las causas de su creación.

A principios de 1949 la ex-Comisión de Valores del Banco Central, resolvió llevar a cabo un estudio con el objeto de proponer ciertas medidas que limitasen los abusos de retribución de las funciones de los directores de las sociedades controladas por tal ente estatal.

Disposiciones dictadas por el ex-Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias exigieron a las sociedades un compromiso de no distribuir en concepto de honorarios a los directores más del 25% de las utilidades.

La Comisión de Valores consideró imprudente establecer un límite tan rígido y sostuvo que una limitación de este tipo para retribuir a directores con funciones técnico-administrativas permanentes podía resultar injusta en años de beneficios reducidos.

Finalmente, las disposiciones sobre honorarios de directores fueron reestructuradas en el art. 11, inc. 7°, de las Normas (T. O. 1971) de la Comisión Nacional de Valores.

En la actualidad y respecto al tema que nos ocupa rigen las normas de la Comisión Nacional de Valores (T. O. 2001) capítulo III. Las mismas no han cambiado el criterio razonable de años anteriores.²

Tal como lo hemos desarrollado anteriormente la excepción el cuarto párrafo del art. 261 de la L.S. tuvo origen en las disposiciones del ente que precedió a la actual Comisión Nacional de Valores y que

se encontraba dentro del ámbito del Banco Central de la República Argentina.

La causa de la excepción fue considerar que el límite podía resultar injusto para los directores con funciones técnico-administrativas de carácter permanente en los casos en que los ejercicios económicos hubieran exhibido ganancias insuficientes o quebrantos.

La Ley N° 19.550 adoptó las disposiciones y con ello reflejó la opinión del legislador que aceptaba que era necesario contar con una norma flexible.

Igual temperamento siguieron el Anteproyecto Bomchil de Sociedades Anónimas en su art. 86 y el Anteproyecto de la Ley General de Sociedades de 1958 de los Dres. Malagarriga y Aztiria en su art. 326. Ambos exigían autorización expresa de la asamblea para pagar honorarios por encima de los límites impuestos.

La gratuidad del servicio de los directores en nuestro texto vigente solo es posible por vía de la renuncia de los directores.³

Los directores de la anónima son hoy en su gran mayoría técnicos, las necesidades de las sociedades así lo exigen y en virtud de que ya son pocos -incluso en nuestro país- los accionistas que ocupan cargo de directores, podemos decir que finalmente se está dando en la República Argentina, el poder sin propiedad de que nos hablara Adolf A. Berle Jr.⁴

Parecen hoy superados en nuestro país al menos para la gran anónima, los conceptos que vertía el prematuramente desaparecido profesor Suárez Anzorena cuando allá por mediados de 1990, afirmaba que "en la sociedad anónima nacional el poder se halla firmemente sentado sobre consolidados paquetes accionarios que en razón de una unificada propiedad personal o familiar o por vía de orgánicos pactos de sindicación otorgan a persona o personas determinadas el control de derecho de la voluntad social".⁵

Champaud, reconoce tal realidad, al afirmar que los directores técnicos cada día adquieren un rol más decisivo.⁶

La realidad del director técnico o profesional exige que este se encuentre alejado de los avatares de una decisión asamblearia. Aquel debe tener una compensación razonable y predeterminada por sus funciones. De no ser así el director técnico renunciará y la sociedad perderá con ello mucho más de lo que se pretende tutelar. La Ley N° 19.550 en su cuarto párrafo dejó la puerta abierta para el director técnico y un sistema balanceado entre el interés de los accionistas y el de

la sociedad, que necesita del director profesional.

Es irrazonable y si se me permite la licencia diría: fuera de contexto, la interpretación de que el cuarto párrafo no prevé excepción para el director técnico con funciones ejecutivas de carácter permanente.

Es obvio que en el cuarto párrafo, el legislador estimó reiterativo volver a mencionar la palabra "permanente", pues era notorio que al mencionar las comisiones especiales que como su nombre lo indica son transitorias, resultaba redundante volver a insertar la palabra "permanente" para calificar a las funciones técnico-administrativas.

Además no puede escapar al lector que lo apropiado es retribuir a quien por su dedicación no ha podido contar con otro medio de vida y no como lo entiende cierta doctrina que contra la lógica y la equidad opta por aceptar la retribución de quien trabajó aisladamente y deja sin protección al que se dedicó a la sociedad en forma exclusiva.

En síntesis de los antecedentes del art. 261 de la L.S. surge que la excepción del cuarto párrafo a los límites impuestos a los honorarios de directores, tuvo como causa precisamente retribuir en forma justa y equitativa al director que cumple funciones técnicas de carácter permanente, al que carece de otros medios para proveerse sustento, en mérito a su dedicación plena a la sociedad en que se desempeña como director.

Al mismo tiempo la flexibilidad del cuarto párrafo del art. 261 de la L.S. permite respetar la jerarquía de las leyes y darle prevalencia a la garantía constitucional de una retribución justa (art. 14, C.N.) y a las normas de orden público como las laborales que están por sobre el ordenamiento societario que, en materia de remuneración de directores, solo tutela un interés particular, el de los accionistas.

Esto no quiere decir que el suscripto desconozca que existan abusos, pero éstos deben superarse mediante el análisis de la retribución, es decir si esta es adecuada a la capacidad del director técnico, a las remuneraciones de plaza para puestos en empresas de parecida envergadura y no mediante teorías facilistas y por cierto disvaliosas, que parecen ignorar no solo la realidad en que se desenvuelve el mundo empresario sino los principios básicos de la jerarquía de las normas.

LA INTERPRETACIÓN DEL TEXTO DEL ART. 261 DE LA LEY N°19.550

Si bien es cierto que la interpretación que cuestionamos es

compartida por calificados autores⁷, no es menos cierto que existe otra interpretación posible y más racional.

Así, siguiendo en este punto a autorizada y prolífica doctrina en la materia, como Otaegui⁸, podemos decir que el segundo párrafo del art. 261 envuelve en su limitación a las retribuciones que “por todo concepto” puedan percibir los miembros del directorio y del consejo de vigilancia en su caso, “incluidos” sueldos y otras remuneraciones por el desempeño de funciones técnico-administrativas de carácter permanente.

Por lo tanto, la expresión “por todo concepto” comprende a las funciones explícitamente mencionadas por la norma, esto es a las funciones técnico-administrativas de carácter permanente, como a otras más por las que el director puede ser remunerado, entre ellas, las funciones técnico-administrativas de carácter transitorias, si las hubiera porque cuando la tarea es aislada y no habitual, se opta por el término más apropiado de “comisión especial”.

Si las funciones técnico-administrativas permanentes no se encontraran incluidas en el segundo párrafo, no existiría razón para la existencia de la excepción del cuarto párrafo.

En efecto, no existe por tanto contradicción alguna en que las funciones permanentes integren tanto el cuarto como el segundo párrafo, “pues el segundo pone un tope a todas las retribuciones y entre ellas a las funciones permanentes y transitorias mientras que el cuarto exceptúa bajo ciertas condiciones de tal tope a las comisiones especiales y las funciones técnico-administrativas sin ceñirse a las permanentes”.⁹

Además de la erudita opinión del Profesor Otaegui, existe también jurisprudencia que avala este criterio en forma explícita pues admite la aplicación del cuarto párrafo precisamente porque los directores desempeñaron funciones permanentes¹⁰ aseverando que el porcentaje legal del 25% puede ser excedido cuando su importe no alcance para retribuir los trabajos especiales o las funciones que cumplan los directores sean técnicas o administrativas indistintamente.¹¹

Numerosa y calificada doctrina comparte nuestra posición y así:

- a) Menegazzo y Farina expresamente afirman, que el cuarto párrafo atañe a las funciones técnico-administrativas sean éstas permanentes o no.¹²
- b) Los profesores cordobeses, Richard, Escuti y Romero señalan que la existencia de funciones técnico-administrativas estables autori-

zan la excepción del cuarto párrafo.¹³

- c) El recordado maestro Halperín, y los siempre vigentes Otaegui y Zaldívar no distinguen entre funciones permanentes y transitorias al tratar dicho cuarto párrafo.¹⁴

Por último, no puede sostenerse, que el legislador haya incurrido en el defecto de redundancia, al decir dos veces lo mismo en el mismo párrafo con distintas palabras. Ello en virtud de que en el cuarto párrafo se habla de comisiones especiales “o” funciones técnico administrativas. Y conforme la tercer acepción del Diccionario de la Real Academia Española la letra “o” es una conjunción disyuntiva que denota diferencia, separación o alternativa entre dos o más personas, cosas o ideas. Por lo tanto en este caso, la letra “o” denota la diferencia que existe entre comisiones especiales, que por su naturaleza son transitorias, de las funciones técnico-administrativas que por sus características deben ser necesariamente permanentes.

La razón de la omisión del vocablo “permanente”, en el cuarto párrafo se debe, como ya dijimos en párrafos anteriores, a que el legislador intenta justamente no caer en redundancias. Además, “la primer regla interpretativa es que el juez debe atenerse al texto de la ley, considerando el lenguaje técnico-jurídico”.¹⁵

Creemos en este caso que la interpretación del Juzgador debe ser finalista y con contemplación de la realidad económica empresarial. Valgan entonces las consideraciones siguientes para exteriorizar el desenvolvimiento de la anónima de hoy.

3. LA REALIDAD DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA ACTUAL

Hemos desarrollado anteriormente nuestra interpretación literal del texto legal e indagando las fuentes del mismo, concluimos en que las funciones técnico-administrativas de carácter permanente se encuentran incluidas en la excepción que consagra el cuarto párrafo del art. 261 de la L.S. Ahora corresponde analizar si la interpretación que hemos efectuado se ajusta a la realidad y resulta ser la más equitativa a la luz de la misma.

De los antecedentes del art. 261 de la L.S. surge que claramente se distingue entre honorarios percibidos durante el ejercicio por el desempeño de funciones técnico-administrativas y comisiones especiales, del honorario que regula a los directores la asamblea, en ocasión de tratar el ejercicio anual, es decir a posteriori.

Esto coincide con la distinción que existe entre el director profesional y los directores de "asiento" que serían los que cumplen exclusivamente con sus deberes de integrantes del órgano de administración de la anónima. Estos deberes derivados del ordenamiento societario, consisten en asistir a las reuniones de directorio y asambleas a las que han sido citados y solicitar la información necesaria en forma previa para votar con conocimiento de causa.

No son otras las tareas que la ley impone al director societario, pues este no tiene funciones ejecutivas y por tanto no tiene obligación de asistir diariamente a la compañía en la que desempeña su cargo.

Así el director societario no tiene derecho y por tanto no puede exigir contar con un despacho, secretaria o teléfono directo. Tampoco tiene derecho a requerir en forma directa información a los gerentes, pues debe requerírsela al Presidente del órgano que integra y si este no lo autoriza, deberá someter el punto a decisión del directorio.¹⁶

Por lo expuesto, no deben confundirse las funciones del órgano, con las funciones de los miembros que lo integran. El director en forma individual no administra, quien administra es el directorio pues, el miembro aislado carece de la competencia que la ley le asigna a tal órgano.

Hasta aquí las funciones del director societario que son muy distintas de las del director gerente que permite el art. 270 de la L.S.¹⁷

Tal como se desprende de nuestro ordenamiento societario vigente, existe o puede existir un director societario que además sea gerente y es allí donde se entrecruza el organigrama de la empresa con el de la sociedad.

El personal es un elemento de la empresa y no de la sociedad, pero existen posiciones yuxtapuestas. Así, en la sociedad anónima argentina el Presidente del Directorio es por lo general la cabeza ejecutiva de la sociedad, aunque podría no serlo y delegar en el gerente general tal función, de donde este último tendría la calidad de cabeza ejecutiva, un cargo similar al CEO (Chief Executive Officer) estadounidense.

Además del gerente general, existen gerentes de producción, administración, finanzas, ventas, etc. Estos gerentes pueden ser directores o no, tal como lo permite el art. 270 de la L.S.

Ahora bien, si los gerentes además son directores societarios, en la mayoría de los casos son también directores-empleados, es decir que revisten ambas calidades.

Es aceptado que el director sea empleado por la sociedad con posterioridad a su designación como tal y a la inversa que el empleado sea designado director.¹⁸

El tema es considerar que alcance tienen los límites del art. 261 de la L.S. frente a una relación laboral, en la que los derechos del empleado son irrenunciables, siendo tal disposición de orden público.

La respuesta no es difícil, el sueldo proveniente de la relación laboral es el piso de la remuneración del director y en caso de darse los supuestos limitantes del segundo párrafo del art. 261 de la L.S., la asamblea no podrá regular honorarios por encima de lo percibido en concepto de sueldos, salvo por aplicación del cuarto párrafo del artículo citado.¹⁹

El monto total de los sueldos percibidos resulta amparado en la disposición de excepción del cuarto párrafo del art. 261, que es precisamente la que evita el conflicto de normas entre el derecho societario y el laboral.

En síntesis el cuarto párrafo del artículo en análisis, ampara la percepción de retribuciones por funciones ejecutivas de carácter permanente, aunque no especifique tal carácter y las comisiones especiales que, son aquellas tareas de índole ejecutiva que no gozan de permanencia y por tanto son especiales.

Esa es la explicación y no otra por la cual la ley no menciona el carácter permanente en el cuarto párrafo y es la explicación que se ciñe al origen y fuente del art. 261 de la L.S.

En síntesis las limitaciones del segundo y tercer párrafo del art. 261 de la L.S. juegan de la siguiente forma:

- 1) Los directores sin funciones ejecutivas, solo podrán percibir honorarios en la medida que la norma inserta en el segundo párrafo lo permita y no pueden ampararse en la excepción del cuarto párrafo.
- 2) Los directores con funciones ejecutivas de carácter permanente pueden percibir válidamente honorarios en forma anticipada si una asamblea autoriza su percepción en forma previa.
- 3) Los directores con funciones ejecutivas y relación de dependencia podrán percibir sus sueldos sin necesidad de autorización previa en virtud de la necesaria compatibilización que debe efectuarse entre el ordenamiento societario y las normas laborales.²⁰

No cabe otra interpretación pues el cuarto párrafo establece un equilibrio entre los intereses en juego: el de los accionistas y el de los directores que cumplen funciones permanentes y han dedicado su vida

a la sociedad. A éste último caso se refiere la ley al decir: "cuando ... frente a lo reducido o la inexistencia de ganancias imponga la necesidad de exceder los límites prefijados..."

Se impone la necesidad de exceder los límites sólo en el caso de las funciones ejecutivas de carácter permanente, que son aquellas que permiten operar diariamente a la empresa. Una función temporaria no permanente demuestra por esa sola característica que en principio es prescindible y que por tanto no debió haber sido contratada por la sociedad en épocas de baja rentabilidad.

La función no permanente es especial y por tanto la ley la denomina comisión especial, para distinguirla de la función técnica-administrativa que, como de su propia denominación se desprende, es permanente. No se concibe una administración societaria no permanente.

4. LA DOCTRINA QUE EMANA DEL FALLO "RIVIERE DE PIETRANERA" NO SE AJUSTA A LA REALIDAD ECONÓMICA.

La doctrina que emana de dicho fallo "Riviere de Pietranera" no se compadece con los antecedentes de la normativa del art. 261 de la Ley N° 19.550, ni con la opinión de nuestra más autorizada doctrina nacional (Halperín, Zaldívar, Otaegui y otros de acreditada erudición y experiencia), como ya lo expresamos anteriormente.

No escapa al suscripto que el fallo "Riviere de Pietranera" tuvo la mejor de las intenciones para solucionar un caso concreto, pero a mi juicio su error fue receptor una teoría general para sustentar una sentencia en particular que pudo haber encontrado fundamento en los hechos del caso.

Los abusos a la excepción del cuarto párrafo del art. 261 de la L.S., no pueden ser solucionados por vía de interpretaciones que dejan sin efecto la excepción, porque entonces el remedio resulta peor que la enfermedad.

Los abusos como decíamos, se superan o neutralizan en el caso de las remuneraciones de los directores, demostrando que el sueldo o retribución no es compatible con los de plaza, considerando las capacidades de las personas a comparar y la dimensión de la sociedad en que se presta el servicio.

No es correcta entonces la doctrina que enerva la excepción del

cuarto párrafo del art. 261 de la L.S. que tiene como finalidad no provocar inequidades y preservar normas de mayor jerarquía como la garantía constitucional de una retribución justa y las leyes de orden público que caracterizan al derecho laboral frente a disposiciones que tutelan intereses particulares, como el artículo citado.

La doctrina de "Riviere de Pietranera" deja sin resguardo a los directores profesionales que hoy son los más en las sociedades argentinas, incluso en las medianas, con el objeto de solucionar un caso abusivo en particular, generalizando una interpretación que no se ajusta a la letra y al espíritu del art. 261 de la L.S.

Con "Riviere de Pietranera" pasa algo parecido a lo que el legislador societario cometió en la última reforma del art. 263 de la Ley N° 19.550 al modificar el régimen del voto acumulativo.

En efecto, para evitar el abusivo desdoblamiento de la mayoría, exige la nueva norma que los votos de los directores electos por la lista ordinaria representen la mayoría de los votos emitidos en la decisión (incluyendo los que hicieron voto acumulativo).

Otra vez, aquí la intención fue evitar maniobras tendientes a frustrar derechos, pero para evitarlas el legislador supuso que todas las mayorías representan más del 50% del capital social, conclusión que puede entorpecer la elección por falta de una mayoría suficiente. Se legisló para el caso patológico exigiendo el cumplimiento del principio mayoritario en la única decisión que es excepción a tal principio, como lo es la elección por voto acumulativo y además partiendo de la base que hay una decisión asamblearia cuando en realidad son dos que finalmente se integran, al solo efecto de la composición del directorio.

No quiero distraer al lector pero creo que el ejemplo es válido para reencausar la doctrina y que los casos se resuelvan con fundamento en los hechos concretos de cada litigio y no haciendo doctrina por vía de interpretaciones generalizadoras que producen incertidumbre.

El art. 261, cuarto párrafo de la L.S. tuvo su fundamento precisamente para flexibilizar los límites en los casos de los directores técnicos con funciones administrativas permanentes, es decir que hacen de su profesión su medio de vida. No resulta entonces razonable que el fallo "Riviere de Pietranera" sostenga que la excepción está destinada a premiar a los directores que cumplen funciones transitorias, castigando a los que dedican todo su tiempo a la compañía.

5. NO ES CORRECTO SOSTENER QUE EN MATERIA DE REMUNERACIÓN DE DIRECTORES ESTOS DEBAN ASUMIR EL RIESGO EMPRESARIO

El fallo “Riviere de Pietranera”, establece sin mayores distinciones que los directores deben asumir el riesgo empresarial. Tal afirmación sin mayores precisiones no es correcta.

En efecto en una sociedad pueden existir directores societarios “de asiento”, directores societarios con funciones técnicas de carácter permanente y directores-empleados que serían aquellos que cumplen funciones técnicas permanentes y que además mantienen una relación de dependencia con la sociedad en la que se desempeñan.

Así es aceptable concluir –hasta cierto punto y de lege lata– que los directores societarios “de asiento” asumen el riesgo empresarial, pues así está dispuesto en el art. 261 de la L.S. que vincula la remuneración a la distribución de utilidades.

Por tanto los directores societarios “de asiento” asumen el riesgo empresarial y también eventualmente que la mayoría con o sin razón resuelva no distribuir la utilidad del ejercicio.

El director societario con funciones técnicas de carácter permanente, es un director que hace de su profesión su medio de vida y que ha suscripto un contrato de locación de servicios, a veces escrito y otro verbal, por el cual efectúa retiros a cuenta en forma mensual para atender sus necesidades o bien, percibe sueldos bajo recibo ajustado a la legislación laboral.

Este director con funciones técnicas, es una persona capacitada en el área en que se desenvuelve y presta un servicio en beneficio de la compañía, pero no puede quedar atado al riesgo empresarial, porque este es más propio del accionista que del administrador societario profesional.

Podemos decir que los límites del segundo y tercer párrafo del art. 261 de la L.S. obedecen a la época en que las sociedades argentinas eran dirigidas por sus accionistas y por tanto se quiso evitar, el frecuente abuso por el cual la mayoría se votaba honorarios en forma indiscriminada en el directorio y no distribuía dividendos, pues retiraba la renta, vía honorarios en el directorio.

Pero los autores de aquellas disposiciones limitativas no vivían aislados del mundo y contemplaron que la aplicación de estos límites a rajatabla, perjudicaba a aquellos directores que cumplían funciones

técnicas permanentes y hacían del ejercicio de las mismas su profesión habitual, por lo que privarlos de su retribución, era privarlos de su único medio de sustento.

Fue así, como bien lo explica Menegazzo Cané²¹, que se estableció la excepción que luego se convirtió en el cuarto párrafo del art. 261 de la L.S.

Es decir la excepción es para los directores que se ganan su sustento trabajando diariamente en la compañía y para aquellas contrataciones o comisiones especiales que pudieran existir. Estas comisiones especiales debemos reconocer no son algo muy habitual.

El fallo "Riviere de Pietranera" adopta la doctrina sentada en "Carriere de Saunier, M. c/Casa de las Juntas S.A."²², por la cual se afirma que si el empleado es también director, su retribución laboral queda condicionada por la norma societaria rectora de la función orgánica que el mismo acepta en la sociedad.

También se sostiene en "Carriere de Saunier, M. c/Casa de las Juntas S.A." que al aceptarse el cargo de director o de empleado siendo ya director, tal individuo naturalmente pudo y debió ponderar la limitación del art. 261 a fin de ajustar sus remuneraciones a esta norma que "...resulta de aplicación específica e insusceptible de ser desvirtuada en su eficacia por un régimen laborable aplicable a la relación de empleo de director".

No es posible suponer que un director-empleado haya evaluado los límites del art. 261 de la L.S., porque la redacción de este artículo como lo hemos expuesto a lo largo de este trabajo, deja a salvo la percepción de las sumas que le corresponden en mérito a su relación de dependencia.

Más aún, si el director hubiera consultado las obras de Zaldivar y Otaegui hubiera llegado a la conclusión de que los límites del art. 261 de la L.S. no afectaban su relación de empleo.²³

En efecto la excepción del cuarto párrafo del art. 261 de la L.S. está destinada a las funciones técnicas de carácter permanente y la relación de dependencia es sinónimo de permanencia, por lo que queda en claro que el director-empleado no asume, ni debe asumir el riesgo empresario.²⁴ El contrato de trabajo debe respetarse y si las sumas comprometidas son excesivas para la capacidad y experiencia que exhibe el destinatario de las mismas, la solución debe encontrarse en la promoción de la acción de responsabilidad contra quienes lo contrataron.

La doctrina del fallo "Carriere de Saunier, M. c/Casa de las Juntas S.A." viola la garantía constitucional de una retribución justa y normas de orden público de naturaleza laboral que tienen jerarquía superior al art. 261 de la L.S.

NOTAS

(1) CASTRO, Arturo, *Remuneraciones a los Directores de Sociedades Anónimas*", Boletín Informativo de la Comisión Nacional de Valores, N° 15.

(2) C.N.V. (Normas T. O. 2001) III, art. 2, inc. d): "Retribución adecuada: aquella que tiene en cuenta las responsabilidades de los directores, el tiempo dedicado en sus funciones, su competencia y reputación profesional y el valor de sus servicios en el mercado". III, art. 5: "Cuando el ejercicio de comisiones especiales o de funciones técnico administrativas por parte de uno o más directores, frente a lo reducido o a la inexistencia de ganancias, imponga la necesidad de exceder los límites del art. 261, tal circunstancia deberá incluirse como un punto expreso en el orden del día de la asamblea ordinaria..." art. 6: Cuando las remuneraciones al directorio y el consejo de vigilancia deban ser tratadas como punto expreso del orden del día en función de lo establecido por el art. 261 de la Ley N° 19.550, el directorio deberá indicar en forma fundada en la asamblea: a) que las remuneraciones originales a sus miembros son adecuadas de acuerdo al parámetro mencionado en el artículo 2°, inciso d) de este capítulo; b) que en caso de ganancias reducidas, ellas se originan en la escasa rentabilidad del patrimonio neto, de acuerdo a la pauta indicada en el art. 2°, inc. c) informando el índice que surge de los estados contables.

(3) HALPERÍN, Isaac, *Sociedades Anónimas*, págs. 409 y ss., Buenos Aires, 1974 y MENEGAZZO CANÉ, Miguel: *Retribución a los directores de Sociedades Anónimas*, E.D. t. 62, pág. 664, año 1975.

(4) BERLE Jr., Adolf A.: *Poder sin propiedad*", Buenos Aires, 1961, Ed. Tea: *Power without property - A new development in American Political Economy*", 1959, traducción de Juan Carlos Pellegrini.

(5) SUÁREZ ANZORENA, Carlos, Versión corregida de la disertación pronunciada el 15/06/90 en el marco de la "Jornada de Homenaje a Isaac Halperín", RDCO-1990-A-433.

(6) CHAMPAUD, Claude: *Le pouvoir de concentration de la société per actions*, págs. 87 y ss., París, 1962.

(7) SASOT BETES - SASOT, *Sociedades Anónimas. El órgano de administración*, Ábaco, 1980, pág. 273 y NISSEN, Ricardo A., *Un fallo ejemplar en materia de remuneración de sociedades anónimas*, LL 1997-A-134) y un precedente jurisprudencial (CNCom., Sala B, "Riviere de Pietranera Lidia c/Riviere e Hijos, S.A.", LL 1997-A-135).

(8) OTAEGUI, Julio C., *Algunas cuestiones sobre la retribución de los directores*, E.D., t. 181, pág. 122.

(9) OTAEGUI, ob. cit., pág. 122.

(10) CNCom., sala A, 12/10/80, "Zubía Emeterio c/Forjagro S.A.", LL 1982-A-457, fallo 80.567; CNCom., sala B, 03/10/84, "Martín Luis J. c/Estudio de Arquitectura Fernández Llanos S.A.", ED 109-225, fallo 37.891, LL 1984-C-366, fallo 83.100.

(11) CNCom., sala D, 08/05/81, "Vaccari de Gilbert, Norma c/Gilbert, S.A. y otros", LL 1981-C-351, fallo 79.865.

(12) MENEGAZZO Cané, Miguel (h.): *Retribución a los directores de sociedades anónimas*, ED 62-653, 668 IX; FARINA, Juan M.: *Tratado de Sociedades Comerciales*, Parte Especial, II-B, Sociedades Anónimas, N° 426, Editorial Zeus Rosario, 1979, pág. 379.

(13) RICHARD, E. H.; ESCUTI, I. A. (h.) y ROMERO, J. L., *Manual de derecho societario*, Cap. XIII, N° 9, Astrea, 1980, pág. 297.

(14) HALPERÍN, Isaac, *Sociedades Anónimas*, Cap. VIII, N° 26, 1° edición, Depalma, 1974, pág. 412; OTAEGUI, Julio C.: *Administración societaria*, N° 58, Ábaco, 1979, pág. 272; ZALDÍVAR, Enrique y otros, *Cuadernos de Derecho Societario*, vol. III, Sociedades por acciones, N° 46.1.12.1, Abeledo-Perrot, 1980, pág. 625.

(15) BORDA, Guillermo: *Tratado de Derecho Civil, Parte General*, t. I, pág. 223, 6ª ed., Editorial Perrot, Bs. As., 1976.

(16) SUÁREZ ANZORENA, Carlos: *Ejercicio por el director o el consejero de sus facultades de acceso a la información social*, Ponencia Presentada al II Congreso de Derecho Societario de Mar del Plata, 1979.

(17) "El directorio puede designar gerentes generales o especiales, sean directores o no, revocables libremente, en quienes puedan delegar las funciones ejecutivas de la administración..."

(18) ZALDÍVAR, Enrique y otros: *Cuadernos de Derecho Societario*, t. III, pág. 503, Ed. Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 1978.

(19) ZALDÍVAR, ob. cit., pág. 501.

(20) MATTÁ Y TREJO, Guillermo E., *La retribución de los directores ante la inexistencia o insuficiencia de utilidades*, ponencia presentada al II Congreso de Derecho Societario, Mar del Plata 1979.

(21) *Retribución a los directores de Sociedades Anónimas*, E.D. t. 62, pág. 653, año 1975.

(22) CNCom., Sala E, 30/5/84.

(23) ZALDÍVAR y OTAEGUI, ob. cit.

(24) MATTÁ Y TREJO, ob. cit.