

PROPUESTA PARA TORNAR FACTIBLE EL ACCESO AL DIVIDENDO

Angel Daniel VERGARA DEL CARRIL

En trabajo presentado en la Comisión I hicimos referencia a ciertos aspectos de la situación de la minoría y nos pronunciamos en contra de su participación forzada en el directorio a través del régimen de voto acumulativo y a favor de un acceso más fácil y realista en el órgano de fiscalización privada.

Nos toca ahora abordar el tema del derecho al dividendo que suele ser el punto alrededor del cual se concretan, en definitiva, los problemas y las inquietudes de los accionistas minoritarios.

Nuestra ley de sociedades trató el tema en dos artículos, el 70 que establece ciertas limitaciones a la constitución de reservas libres o voluntarias y el 261 que reduce los importes máximos en concepto de honorarios a los directores en función de la no distribución de dividendo o de una distribución limitada.

Sin embargo, a pesar de que dichas normas han implicado un significativo avance para evitar el retaceo injustificado del dividendo, no resultan a nuestro juicio suficientes, porque las asambleas tienen facultades para exceder los límites establecidos y casi siempre podrán esgrimir las razones que justifican ese exceso.

La solución no es fácil porque a la lógica expectativa del accionista que aspira a participar de las utilidades, se opone la necesidad de la sociedad de recurrir a dichas utilidades para autofinanciarse y lograr el proceso de consolidación y expansión propio de la actividad empresarial.

En este conflicto, la mayoría tiende a inclinarse por la sociedad, porque la considera más suya y mira el largo plazo. El accionista minoritario, que no tiene habitualmente la posibilidad de participar de los ingresos provenientes del desempeño de tareas administrativas, no se opone al crecimiento empresarial, pero no quiere postergar la rentabilidad de su inversión.

En tren de conciliar ambas aspiraciones, procuraremos esbozar algunas propuestas. A semejanza de otras legislaciones, la ley debería imponer que un porcentaje de las utilidades realizadas y líquidas del ejercicio, una vez constituida la reserva legal, se destinaran a dividendo en efectivo a los accionistas. Dicho porcentaje podría estar en el orden del quince al veinte por ciento sobre dichas utilidades.

En las sociedades que cotizan en Bolsa, el dividendo podría ser dado en acciones, si existieran razones que los justifiquen y siempre que hubiera un mínimo de mercado durante el curso del último ejercicio porque hay sociedades que, aunque están admitidas a cotizar, no tienen ningún movimiento por largos períodos de tiempo, lo que resta oportunidades para que el accionista convierta en efectivo sus acciones.

El sistema tendría que admitir ciertas excepciones. Una asamblea unánime debería tener facultades para disponer la no distribución de dividendo. Mantener la obligación legal en estos casos, resultaría un absurdo. Las sociedades que hubieran contraído compromisos con entidades financiadoras de sus proyectos de inversión conteniendo cláusulas limitativas del dividendo, también deberían quedar al margen de la disposición legal, siempre que dichos compromisos hubieran sido ratificados por asamblea.

Algunos alegarán que la imposición de un dividendo mínimo es susceptible de causar a la sociedad un perjuicio financiero porque la utilidad a veces resulta meramente contable, sin que exista dinero en caja. En tales casos, debe tenerse presente que el porcentaje mínimo obligatorio no resulta muy significativo y el grupo mayoritario, que considera el largo plazo, tiene la posibilidad de resignar el cobro del dividendo, pues una vez devengado es un derecho renunciante, o bien puede no retirarlo deliberadamente mientras transcurra el plazo de prescripción y si razones impositivas tornan desaconsejable este procedimiento, puede percibirlo y luego dejarlo en cuenta. Así se conciliarían las distintas ópticas de mayorías y

minorías y se zanjaría buena parte de los conflictos intrasocietarios, sin tener que recurrir al criticado expediente de la administración dividida compulsivamente.