
CONTABILIDAD FINANCIERA



**UNIVERSIDAD
TORCUATO DI TELLA**

UNIVERSIDAD TORCUATO DI TELLA

Prof.: Julio César Fermo

Contador Público Nacional (U.N.R.)

Master en Finanzas (C.E.M.A.)

Master en Quiebras (U.B.A.)

Director del Master en Finanzas (U.T.D.T.)

Socio y Director Columbus Zuma

jfermo@columbusmb.com

CAPITULO V: Dividendos

Qué es un dividendo?

El dividendo es un derecho que surge por efectos de la decisión de distribución por parte de la asamblea y que constituye la realización concreta del derecho a las ganancias que pertenece al socio sobre la base del contrato social

Qué es un dividendo? (cont.)

*“Son **nulas** las estipulaciones siguientes:*

*1- Que alguno o algunos de los socios reciban todos los beneficios **o se les excluya de ellos**, o que sean liberados de contribuir a las pérdidas ...*

3- Que aseguren al socio su capital o las ganancias eventuales ...” (art. 13, L.S.)

Qué es un dividendo? (cont.)

⇒ El derecho del accionista a participar en las utilidades de la sociedad anónima **no** significa derecho a repartos periódicos

⇒ Las ganancias del ejercicio pertenecen a la sociedad anónima, **no** a los accionistas, mientras la asamblea ordinaria no disponga la forma de distribuirla, es decir, fije el dividendo correspondiente a cada una de las acciones

⇒ El dividendo es **propuesto por el directorio** sobre la base del ejercicio y de las perspectivas de la empresa, previsibles según los términos de la memoria

Condiciones para el pago de dividendos

*“Las ganancias **no** pueden distribuirse hasta tanto no se cubran las pérdidas de ejercicios anteriores ...” (art. 71, L.S.)*

*“La distribución de dividendos ... a los accionistas son lícitos sólo si resultan de **ganancias realizadas y líquidas** correspondientes a un balance de ejercicio regularmente confeccionado y aprobado” (art. 224, primera parte, L.S.)*

Condiciones para el pago de dividendos (cont.)

⇒ **Ganancias realizadas** se asocia al concepto de irrevocabilidad, en el sentido que la ganancia no está sujeta a condición o ser susceptible de revocación (en ese caso se trataría de un “derecho en expectativa”), y que surge de aparear a los ingresos ocurridos, todos los costos y gastos que contribuyeron o posibilitaron su realización

⇒ **Ganancias líquidas** supone aquellas sumas que, sin haber materialmente entrado en la caja social, es lo suficientemente realizable a corto plazo y suficientemente segura por la solvencia del crédito como para no significar una aventura comercial

⇒ **Balance de ejercicio regularmente confeccionado** significa conforme normas contables y legales vigentes

Dividendos anticipados. Restricciones

“Está prohibido distribuir ... dividendos anticipados o provisionales o resultantes de balances especiales, excepto en las sociedades comprendidas en el artículo 299. En todos estos casos los directores, los miembros del consejo de vigilancia y síndicos son responsables ilimitada y solidariamente por tales pagos y distribuciones” (art. 224, segunda parte, L.S.)

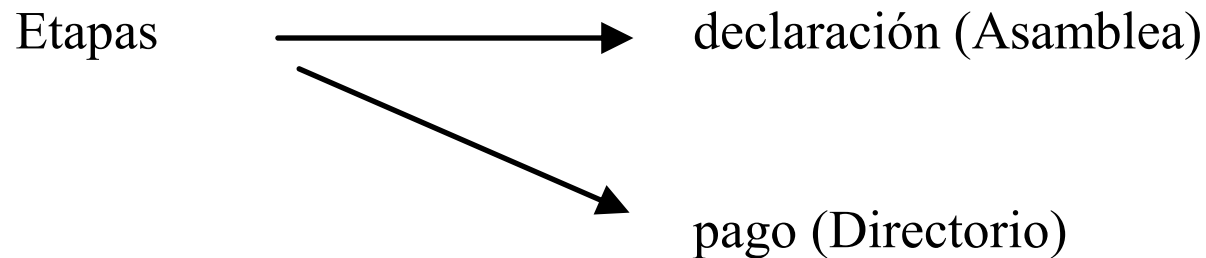
Dividendos anticipados. Restricciones (cont.)

⇒ El fundamento de la prohibición radica en la **defensa** del principio de intangibilidad del capital

⇒ La **excepción** al régimen prohibicional está dada por una estricta fiscalización a la que se encuentran sometidas las sociedades del art. 299 (IGJ, Comisión Nacional de Valores, Banco Central, etc.)

Pago de dividendos. Etapas

⇒ El derecho del accionista al dividendo es un **derecho en expectativa**, que la resolución asamblearia transforma en **líquido y exigible**



Pago de dividendos. Etapas. Contabilización

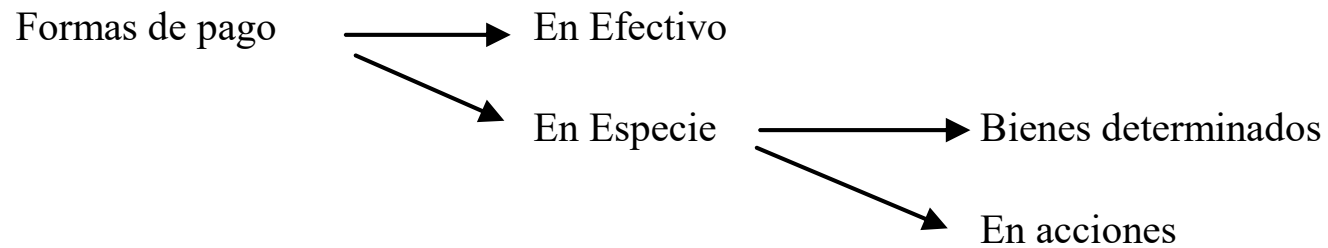
1	Debe	Haber
<hr/> Res. No Asignados	10	
a Dividendos a Pagar		10
2		
<hr/> Dividendos a Pagar	10	
a Caja		10

Dividendos. Formas de pago

⇒ Por lo común los dividendos se abonan en efectivo. La LS no estipula la obligación de que sean pagados sólo de esa manera, sino que, **indirectamente** admite otras modalidades:

*“... Los administradores deben informar en la memoria las causas detalladamente expuestas, por las que se propone el pago de dividendos ... en **otra forma** que en efectivo ...” (art. 66, párrafo cuarto, L.S.)*

Dividendos. Formas de pago (cont.)



Dividendos en especie. Características de los bienes

⇒ Bienes de rápida realización

⇒ Valuación en base a la aplicación de criterios contables

⇒ Aprobación por la asamblea

Dividendos en acciones (“Capitalización de dividendos”)

*“Debe respetarse la proporción de cada accionista en la capitalización de reservas y otros fondos especiales inscriptos en el balance, **en el pago de dividendos con acciones** y en procedimiento similares por los que deban entregarse acciones integradas” (art. 189, L.S.)*

Capitalización de dividendos. Contabilización

	1	Debe	Haber
Res. No Asignados		10	
a Capital			10

Dividendos. Fecha de pago

⇒ Los dividendos distribuidos han de pagarse en la época que fijen los **estatutos**

⇒ Si los estatutos nada disponen, el término será el que establezca la **asamblea**

⇒ Si la asamblea no se pronuncia al respecto, el dividendo será exigible desde la **declaración asamblearia** sobre la distribución

⇒ Nada obsta para que la asamblea delegue en el **directorio** la fijación de la época de pago

Dividendos. Mora en el pago. Prescripción

⇒La mora en el pago de los dividendos da derecho al accionista a **reclamar los intereses** correspondientes, por aplicación del artículo 509 del Código Civil

⇒La doctrina y la jurisprudencia es conteste en que la prescripción se produce a los **3 años** contados a partir de la asamblea que dispuso su distribución

Modelo de dividendos vs. Modelo consolidado

⇒ La existencia de grupos de empresas, con cada vez más importancia en el mundo de los negocios, ha exigido que así como se ha desarrollado una contabilidad apta para informar sobre la actividad de las empresas individuales, se desarrollara una contabilidad que se ocupe específicamente de la información sobre la **operatoria de los grupos empresarios**

⇒ La existencia de estados consolidados **no elimina la necesidad de presentar estados individuales** de los componentes del grupo, pues aquellos no satisfacen todas las expectativas de los interesados en la situación patrimonial y financiera de cada ente independiente

Modelo de dividendos vs. Modelo consolidado (cont.)

*“Se consideran sociedades **controladas** aquellas en que otra sociedad, en forma directa o por intermedio de otra sociedad a su vez contrada:*

*1- Posea participación, por cualquier título, que otorgue los votos necesarios para formar la **voluntad social** en las reuniones sociales o asambleas ordinarias*

*2- Ejerza una **influencia dominante** como consecuencia de acciones, cuotas o partes de interés poseídas, o por los especiales vínculos existentes entre las sociedades ...” (art. 33, L.S.)*

Modelo de dividendos vs. Modelo consolidado (cont.)

*“ ... , las sociedades controlantes de acuerdo al artículo 33, inciso 1, deberán presentar como información complementaria, **estados contables anuales consolidados**, confeccionados con arreglo a los principios de contabilidad generalmente aceptados y a las normas que establezca la autoridad de contralor ...”
(art. 62, L.S.)*

“Los administradores deberán informar en la memoria sobre el estado de la sociedad Del informe debe resultar:

*6- Las relaciones con las sociedades **controlantes, controladas o vinculadas** ...” (art. 66, L.S.)*

Estados Contables Consolidados

TENENCIA ACCIONARIA DE A EN B: 80%

COMPAÑÍA A

ACTIVO

Caja y Bancos	100
Cuentas por Cobrar	200
Bienes de Cambio	300
Participación en Soc. Cont.	800
Bienes de Uso	500
Total Activo	1.900

PASIVO

Deudas Comerciales	200
Deudas Financieras	300
Total Pasivo	500

PATRIMONIO NETO

Capital	900
Reserva Legal	50
Resultados No Asignados	450
Total Patrimonio Neto	1.400

<i>Check</i>	<i>0</i>
--------------	----------

COMPAÑÍA B

ACTIVO

Caja y Bancos	100
Cuentas por Cobrar	200
Bienes de Cambio	300
Participación en Soc. Cont.	400
Bienes de Uso	500
Total Activo	1.500

PASIVO

Deudas Comerciales	200
Deudas Financieras	300
Total Pasivo	500

PATRIMONIO NETO

Capital	500
Reserva Legal	50
Resultados No Asignados	450
Total Patrimonio Neto	1.000

<i>Check</i>	<i>0</i>
--------------	----------

Estados Contables Consolidados (cont.)

ACTIVO	Compañía A	Compañía B	Ajustes		Consolidado
			Debe	Haber	
Caja y Bancos	100	100			200
Cuentas por Cobrar	200	200			400
Bienes de Cambio	300	300			600
Participación en Soc. Cont.	800	400		800	400
Bienes de Uso	500	500			1.000
Total Activo	1.900	1.500			2.600
PASIVO					
Deudas Comerciales	200	200			400
Deudas Financieras	300	300			600
Total Pasivo	500	500			1.000
Participación de 3eros				200	200
PATRIMONIO NETO					
Capital	900	500	-500		900
Reserva Legal	50	50	-50		50
Resultados No Asignados	450	450	-450		450
Total Patrimonio Neto	1.400	1.000	-1000	1000	1.400
<i>Check</i>	<i>0</i>	<i>0</i>			<i>0</i>

Estados Contables Consolidados (cont.)

Asiento extracontable:

1	Debe	Haber
<hr/> Capital	500	
Reserva Legal	50	
Res. No Asignados	450	
a Part. en Soc. Cont.		800
a Part. de 3eros		200

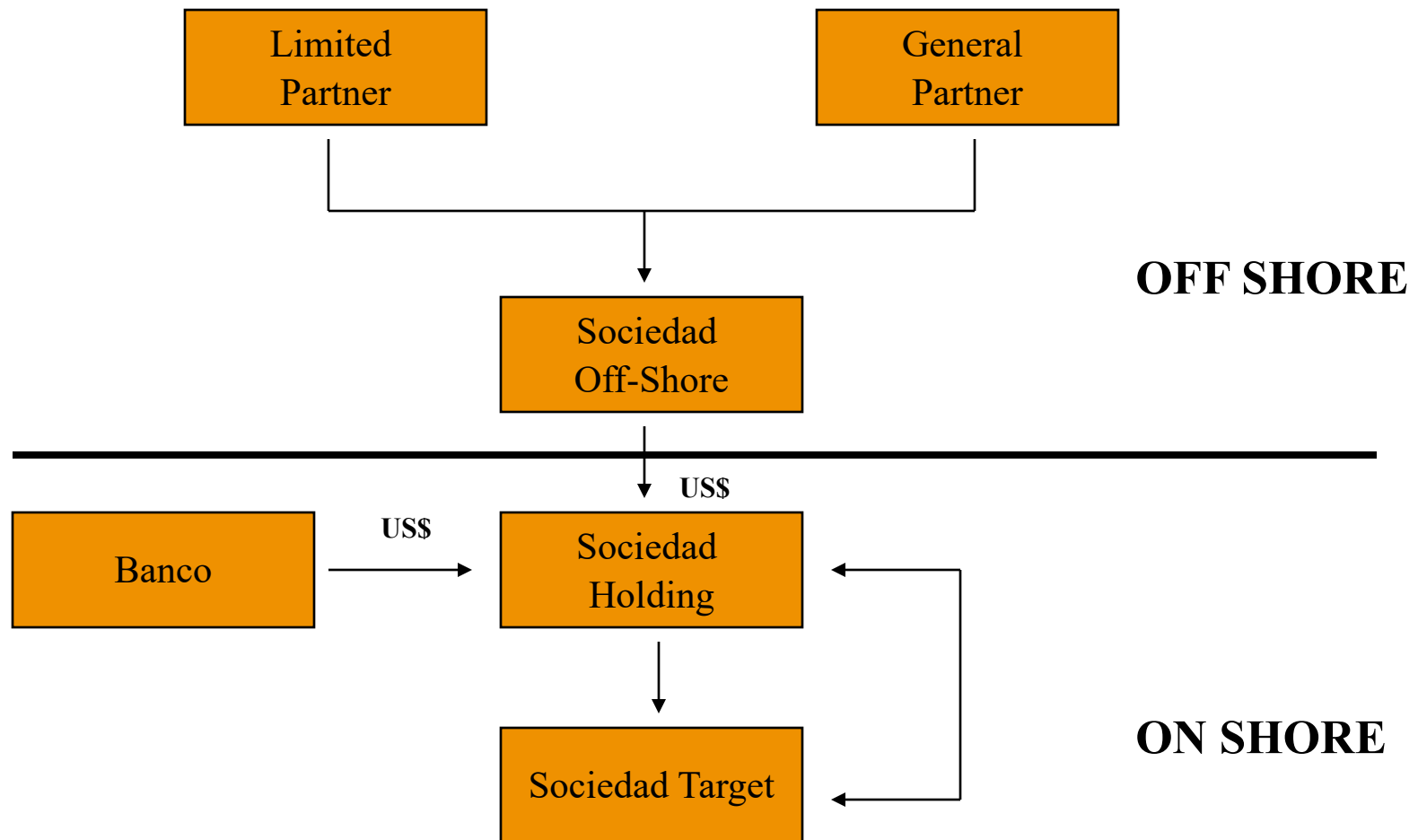
Modelo de dividendos vs. Modelo consolidado (cont.)

⇒ El modelo consolidado **no** es el más adecuado para proyectar estados contables de una compañía que posee participación en el capital de otra (ya sea con fines de valuación, o para establecer la capacidad de pago para atender los servicios de un endeudamiento)

⇒ El modelo consolidado **no** permite individualizar la generación de cash flows a nivel del controlante vs. compañía operativa (controlada), “quit” de la subordinación estructural

⇒ Una incorrecta lectura de un modelo consolidado expone a **abusos** respecto de acreedores y accionistas minoritarios

Compras apalancadas - *Leverage Buy-Outs* (“LBOs”)



Compras apalancadas – “LBOs”. Cuestionamientos

⇒ Es necesaria una **regulación específica** para este tipo de adquisiciones desde el punto de vista de la Ley de Sociedades?

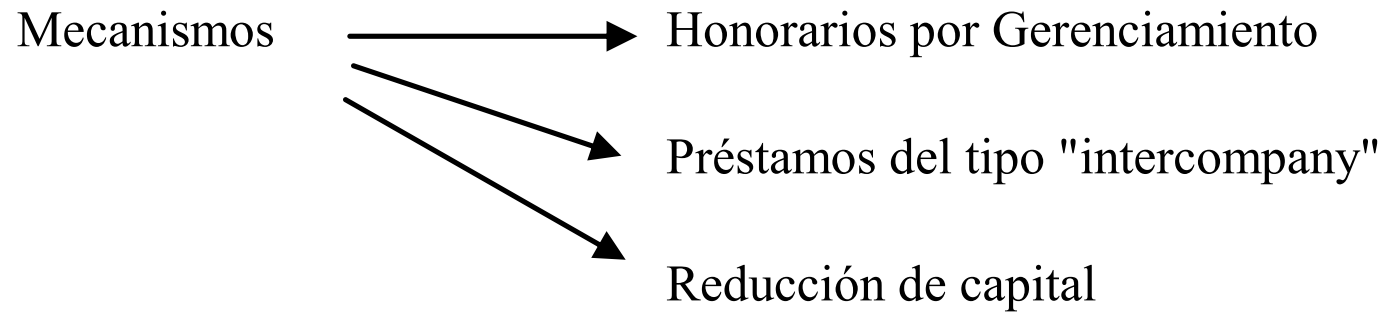
⇒ Por qué los créditos originados en este tipo de compras fueron tan **cuestionados** por los tribunales concursales?

⇒ Se pueden **desgravar** los intereses generados por endeudamientos incurridos para llevar adelante la compra?

Dividendos ficticios. Mecanismos

- ⇒ Amortizaciones insuficientes
- ⇒ Sobrevaluación de bienes de cambio
- ⇒ Previsionamiento de créditos incobrables en defecto
- ⇒ Constitución de Reserva Legal en defecto
- ⇒ Apartamiento de las normas de contabilidad en materia de valuación
- ⇒ Etc.

Mecanismos alternativos al pago de dividendos



Honorarios de Gerenciamiento. Características

⇒ Estos honorarios tienen su razón de ser en el aporte que el controlante hace en favor de la compañía controlada, desde un punto de vista de gerenciamiento, know how, etc., y se contabilizan como un **gasto** en el Estado de Resultados

⇒ El abuso de esta figura normalmente responde a la necesidad de la controlante de **acceder de manera directa a los flujos** de la controlada, por oposición a un acceso indirecto y subordinado por medio del pago de dividendos, de naturaleza esencialmente residual

⇒ A diferencia de los dividendos, estos honorarios **no** dependen de la existencia de Resultados No Asignados, y **no** se pagan a todos los accionistas

Préstamos “intercompany”. Características

⇒ Se trata de operaciones de mutuo en las que la compañía controlada otorga **financiamiento** en favor de la controlante, a cambio de una tasa de interés

⇒ La calidad del crédito es función inversa al perjuicio potencial que se le puede causar al minoritario, quien no se beneficia de esta operatoria más allá de la percepción proporcional de los intereses

⇒ La manera más común de impugnar esta operatoria es argumentando que la actividad de financiación a terceros **escapa del objeto social** de la controlada

⇒ Los desembolsos **no** dependen de la existencia de Resultados No Asignados

Reducción de capital

⇒ Esta dinámica **ya** fue abordada en ocasión de analizar el Capítulo IV

⇒ No depende de la existencia de Resultados No Asignados – salvo el caso de la amortización de acciones con ganancias libres-, pero sí está sujeta a la **oposición de los acreedores**, en los términos del artículo 83 de la L.S.

⇒ La reducción exige **opinión favorable** de la Comisión Fiscalizadora

⇒ Habrá que evaluar el impacto que dicha reducción puede causar en el **rating crediticio** de la sociedad en cuestión

Restricciones de naturaleza contractual

⇒ La defensa del principio de intangibilidad del capital **no se extiende** a los Resultados No Asignados

⇒ Por ello, la asamblea de accionistas es **soberana** para resolver sobre la distribución de dividendos, dentro de los límites que impone la ley, y que se resumen en la existencia de ganancias realizadas y líquidas, determinadas sobre un balance de ejercicio, y luego de haber alimentado, en su caso, a la Reserva Legal

⇒ Sin embargo, dado que la contrapartida contable del rubro Resultados No Asignados es una porción del activo social, es muy común que a los límites legales se agreguen **restricciones contractuales** frente a determinadas circunstancias

Restricciones de naturaleza contractual (cont.)

⇒ De hecho, excepto en el caso de prestatarios con una calidad crediticia incuestionable, las instituciones financieras establecen restricciones al pago de dividendos en efectivo, mediante la incorporación de **compromisos de no hacer**, también llamados en la jerga “*covenants*”

⇒ Ejemplos:

- ❖ Imposibilidad de pagar dividendos, salvo que la prestataria, luego de dar efecto a dicho pago, cumpla con ciertos ratios técnicos
- ❖ Imposibilidad de pagar dividendos, salvo que la prestataria haya abonado como mínimo un 50% del financiamiento

Acuerdos de Accionistas. Pago de dividendos

⇒ Como dijimos anteriormente, la distribución de dividendos es competencia de la **asamblea ordinaria** de accionistas

⇒ Aquellos accionistas que no cuenten con mayoría propia para imponer su voluntad en la asamblea, podrán acordar de antemano una **política de dividendos** con el grupo de control, a través de la firma de un Acuerdo de Accionistas

⇒ La no celebración de un Acuerdo pone al accionista minoritario a merced del grupo controlante, dentro de los **límites** de la buena fe y del respeto por la ley y el interés social