

# Revista de Ciencias Económicas

PUBLICACIÓN DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
CENTRO DE ESTUDIANTES Y COLEGIO  
DE GRADUADOS

La dirección no se responsabiliza de las afirmaciones, los juicios y las doctrinas que aparezcan en esta Revista, en trabajos suscritos por sus redactores o colaboradores.

DIRECTORES

**Dr. Luis A. Podestá Costa**

Por la Facultad

**Emilio Bernat**

Por el Centro de Estudiantes

**José S. Mari**

Por el Centro de Estudiantes

SECRETARIO DE REDACCIÓN

**Carlos E. Daverio**

REDACTORES

**Silvio Pascale**

**Ovidio V. Schiopetto**

Por la Facultad

**Angel Boigen**

Por el Centro de Estudiantes

**Armando Massacane**

Por el Centro de Estudiantes

**Año XIX**

**Agosto, 1931**

**Serie II, N° 121**

DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN  
**CALLE CHARCAS 1835**  
BUENOS AIRES

de Agustín Chichinier

## Algo más sobre valuaciones del balance (\*)

La valuación de los elementos patrimoniales es uno de los principales problemas generales de la técnica del balance.

¿Como en efecto, podría formularse un juicio sobre un balance cuando sus cifras no corresponden al estado real de los bienes? ¿Como se podría afirmar que una hacienda determinada tiene un cierto movimiento económico, si para llegar al resultado anual, fueran avaluadas en más o menos las distintas actividades económicas?

El balance patrimonial es en efecto una exposición financiera del patrimonio de la hacienda, en el sentido que los elementos de los cuales se compone aquel patrimonio estan representados por sus respectivos valores. El problema sobre el criterio del valor del balance es importante puesto que no habiendo sido posible hasta hoy determinar las normas generales de las valuaciones por la diversidad de los patrimonios independientes y por las escasas oportunidades en que el mismo puede ser compilado en un balance, es lo que hace que en estos aspectos ocurran frecuentemente las mayores alteraciones, aunque aquí no intervenga absolutamente la ley, (como sucede en otros países), ni aún en resguardo de sociedades anónimas (1).

Se dice generalmente que el criterio de valuación debe hacerse según que la hacienda esté más o menos próxima, al

---

(\*) Traducido de la *Rivista Italiana di Ragioneria*, por Jacobo Wainer.

(1) Se refiere a Italia.

término de su existencia, puesto que el funcionamiento y la liquidación surgen según el estado comercial de la empresa, pero no se debe exagerar la suposición que el criterio de un balance ordinario, debe ser completamente diferente del de un balance de liquidación o de un balance de fusión.

No admitimos que deban existir un criterio de valuación distinto para el capital fijo y el capital circulante. Algunos reconocen que es justo que una empresa que tiene invertidas grandes sumas en capitales fijos que proceda a una gradual amortización de ella y si ello no fuera posible hacerlo al fin de los primeros ejercicios, llevar en el balance deducidas sus cifras con el mismo criterio de un balance de liquidación, en tanto que se niega, justamente, tal diferenciación del criterio a todo lo que se refiera a capital circulante. Ahora bien, según sea el concepto informativo del balance, las valuaciones pueden variar según el carácter de los elementos cuya valuación debe interpretarse en el sentido de determinación del valor de cambio, ya sea en el régimen de cambio presente como en el de cambio futuro, ya sea en el momento de funcionamiento como en el momento de liquidación. La avaluación es una sustitución ideal de una cantidad a otra cantidad equivalente y el único concepto informativo esencial, es según nuestro criterio el valor general de cambio; exclusivamente a eso debería atenerse todo el criterio de avaluación, por que cualquier otra atribución del valor sería fruto de una avaluación subjetiva. Consecuente con tal principio, no se deduce que todos los elementos patrimoniales activos deben ser valuados según su valor presunto de realización, el día de la compilación del balance, puesto que los créditos de dudosa exigibilidad deberían ser llevados en el balance según su valor presumible y los inexigibles deberían ser del todo omitidos.

Por eso es fácil observar que la hipótesis dada por Zappa, que donde la demanda y la oferta potencial se transforman en efectiva, el equilibrio se establecería en un todo otro nivel, tal hipótesis cae cuando se considera que no toda la hacienda debe realizarse en el mismo momento y que la mercadería de una u otra empresa representa una parte del frente de extensión del mercado. A dicha teoría del valor objetivo, Viet-Simón, primero, contrapone la teoría del valor individual, distinguiendo los elementos patrimoniales en valor de uso y de cambio según que se trata de algo de largo uso

en la hacienda (capital fijo) o destinado a la venta. Viet-Simón, parte del principio que la naturaleza del balance, del cual deriva la atribución del valor, sea personal en cuanto expresa el patrimonio de una determinada personalidad y de que si la misma cosa tiene para diversas personas un distinto valor de uso, no se sigue que en el criterio de valuación debe tener una parte preponderante la consideración subjetiva, a punto de que según dicho autor, el balance expone el patrimonio de una determinada personalidad; la advertencia que ellos hacen de la imposibilidad de arbitrariedad en tales géneros de valuaciones no es del todo justificada porque deja al arbitrio de uno solo, establecer el criterio de valuación que no hará más que dar lugar a una serie larga de inconvenientes. Y la forma actual del balance no está tal vez basada en la teoría del valor individual con todas las consecuencias que cada uno conoce? El principio de Viet-Simón no está basado sobre conceptos rigurosamente exactos, porque no es cierto que la teoría del valor objetivo vaya contra la realidad de las cosas:

A las objeciones que de algunos elementos no existe una formación de precio en el mercado por la falta o poca frecuencia de contratación, la posibilidad de establecer el valor de aquel elemento patrimonial en uso al cual es destinado o que según los otros criterios no se puedan avaluar otros elementos que no son destinados a un largo uso, se responde fácilmente. Comenzamos contestando lo que cada uno supone ser el mayor mérito de la teoría de valuación de Viet-Simón; la distinción entre patrimonio de implantación, en su sentido lato, naturalmente, es patrimonio de ejercicio. Los partidarios y los que siguen la precedente teoría no recuerdan por cierto que desde que existe la contabilidad, y la economía, la actividad patrimonial de una empresa se divide en capital fijo y capital circulante, distinción que corresponde exactamente, a la indicada por Viet-Simón, de patrimonio destinado a un uso duradero de parte de la hacienda y patrimonio destinado a la venta. La materia prima que si bien no representa bienes destinados a la venta inmediata no puede tampoco considerarse como bienes destinados a un uso duradero, de donde forma parte de la segunda categoría del patrimonio puesto que representa elementos patrimoniales destinados a la venta después de un proceso de transforma-

ción. Y es justamente sobre la base de tal diferencia que se han adoptado siempre diferentes criterios de valuación.

Considerando el contenido de la teoría Viet-Simoniana, no disentimos de ella cualquiera sea el significado que se puede dar a la palabra valor individual, sea como valor subjetivo dado a los bienes del actual propietario o a la totalidad del patrimonio. No podemos ni debemos de ninguna manera tomar en cuenta del valor que un elemento patrimonial puede tener desde el punto de vista del propietario o del patrimonio al cual pertenezca; en ambos casos trátase de una avaluación subjetiva, en sentido lato evidentemente, pues el sujeto puede ser no solamente el propietario sino también el patrimonio como sujeto ideal, dado que el elemento pertenece a un determinado individuo o a una determinada hacienda. Y la facultad de atribuir valor especial, es bastante diversa de la realidad de las cosas, y es un poco peligrosa si se considera que en las avaluaciones individuales pueden contribuir consideraciones particulares de optimismo, ignorancia, esperanza, dudas que alteran completamente el valor general y no contribuían a la claridad en el balance.

El concepto de Stamb, aceptado y enunciado, con mayor precisión por Rehn y por Bramblin, vuelve en el fondo, a decir que los elementos patrimoniales no deben ser valuados según su valor de uso y de cambio que ellos tiene con respecto a su patrimonio y a su fin. Trátase allí en forma sumaria de la teoría de Veit-Simón, porque se conservan siempre la teoría del valor subjetivo cuyo sujeto puede ser también, solamente el patrimonio; mientras prima la valuación subjetiva, puede ser hecha en base a la relación entre el elemento y el propietario y el elemento y el patrimonio, en base a la nueva concepción ésta no puede hacerse más que en base a la relación entre el elemento y el patrimonio. Pero queda siempre una valuación subjetiva que no se puede evitar de otra forma que recurriendo al principio objetivo antes enunciado. Consecuentemente, también todo el capital fijado debía ser colocado de acuerdo a aquel criterio, porque el concepto de valor de cambio concuerda perfectamente con el de amortización. En efecto, la amortización corresponde por su naturaleza precisamente al deterioro material y técnico del capital durante la gestión; porción que se sustrae con la mira de rectificar el valor real de aquellos elementos patrimoniales; de donde la amortización no corresponde, qui-

zás, al concepto de devolver el capital fijo al valor general de cambio? Las objeciones que algunos hacen a este principio, no tolera la crítica. Decir en efecto, que si las valuaciones deben hacerse en base al precio a practicarse en la venta, muchas sociedades o comerciantes serían condenados por un gran número de años a tener un equilibrio patrimonial no indiferente, y muchos otros deberían declararse en quiebra, no es exacto; para convencerse, basta considerar, un poco detalladamente, la marcha real del valor de cambio de tales actividades. En el momento de la compra, en efecto, y hasta en el día en el cual las maquinarias (por ejemplo) no se ponen en marcha y funcionamiento, ellos pueden ser revendidos casi a su precio de costo mientras no hayan sufrido ningún deterioro; en tal caso, no hubo ninguna amortización. Un año después que la maquinaria haya sufrido algún deterioro que será, casi indiferente y cuya amortización, efectuado al final del primer ejercicio, deben compensar tal disminución de valor; por otra parte en el caso que se quisiera revender tal capital fijo no será difícil haciendo a un precio algo inferior al costo (cuya diferencia equivaldrá a la amortización efectuada) sin consideración al leve deterioro que ha sufrido, de tal manera que prácticamente tal género de capitales se defienden con palabras (casi nuevo, apenas usado y semejantes) que no indican el tiempo de su consumo. Si durante una y otras gestiones se verificaran trabajos forzados, es decir, que a la maquinaria se le ha exigido un esfuerzo mayor, la cuota de amortización de esa administración, debe ser evidentemente superior a la cuota ordinaria de los ejercicios normales y tal que dicha cuota corresponda efectivamente a la real disminución verificada en el valor. Pero con esto no determinamos, como también puede aparecer, la medida en el cual debe mantenerse la cuota de amortización, el cual es una norma de sana y prudente administración que se establezca tal criterio. Un hecho que podría parecer divergente de nuestro criterio es el de amortizamiento técnico, que consiste en la creación de fondos especiales de reserva, que pongan el patrimonio a cubierto de la posibilidad de ver grandemente reducido el propio poder productivo (en relación con otro patrimonio) por inversión de nuevas máquinas o perfeccionamiento de las existentes; también en este caso la amortización normal y el fondo de reserva especial vienen a representar aquella dis-

minución del valor que la maquinaria sufriría, si fuese revendida en aquellas condiciones particulares de la técnica productiva.

Sin embargo es necesario tener en cuenta, en esa valuación, de otro elemento; el precio que la maquinaria (la palabra sirve de ejemplo pero, también puede ser entendido en el sentido general para uno o todos los elementos del capital fijo) tiene en el mercado, que no es estable, pues sufren las oscilaciones del mercado y pueden tender a bajar o a subir.

Consideramos primero el segundo caso: el precio rebajado y evidentemente la amortización ordinaria no es suficiente a devolver el valor del capital fijo a la del cambio y será necesario, por lo tanto, proceder a una amortización extraordinaria que lo devuelva a su valor real, a menos de no querer hacer resaltar en el balance una mayor actividad que efectivamente no existe, la cual valuación, también, daría luego a una ganancia eventual de utilidades que debería ser, en vez, un poco menor si no se enmienda la falta. Cuando después de sucesivas gestiones el precio subiera y por hipótesis, tornase a ser igual a su primitiva rebaja, veremos que la administración de la hacienda por medio de la conocida amortización ordinaria podría, aumentando la valuación de aquel capital fijo, distribuir una utilidad mayor y que, en caso hipotético, sería igual a la amortización extraordinaria operando en la gestión precedente (y que se reduce, dijimos, en una menor distribución de utilidades).

Examinemos por otra parte, el caso en que los precios subiesen. Se puede, ahora dar el caso que la administración con un criterio muy prudente, (y en vista de un pronto retorno a las condiciones del precio normal) no tengan en cuenta, en la valuación de los elementos patrimoniales, de tal momentánea subida. Y el criterio podría ser justificado solamente por consideraciones de prudencia y previsión. Si por el contrario, el realce indicado no es del todo momentáneo y tiende a mantenerse y a seguir su curso ascendente, es no sólo oportuno sino conveniente, puesto que respondiendo a un conocido criterio de claridad y de sinceridad, pone en evidencia este mayor valor del capital fijo, por efecto de una elevación de precio del mercado a fin de que el valor del respectivo balance corresponda siempre al valor general de cambio. En el caso de que el aumento fuese sensible podría ser poco oportuno hacer indicar en el balance

una utilidad que efectivamente no haya sido obtenido del trabajo de administración del ejercicio, es decir de la actividad particular de la empresa, en tal caso sería oportuno inscribir en el balance el capital fijo en su valor real de cambio (teniendo en cuenta, la amortización ordinaria) y contemporáneamente constituir una reserva especial por un importe correspondiente al aumento del valor adquirido de la cosa por efecto del curso del precio; reserva que vendría a presentar el patrimonio de la hacienda, en la forma que efectivamente alcanzara.

Consideremos ahora, por otra parte, el caso del aumento del valor representado por la unión entre los diversos elementos capaces de una producción particular. Trátase, así, de un plus-valor, que aquellos elementos tendrían en cuanto constituyen el complejo del patrimonio fijo de la hacienda; en otros términos, se diría económicamente que la suma de los valores de cada uno de los bienes instrumentales es menor que el valor que ellos constituyen en cuanto están unidos entre ellos; porque, aún sin uno sólo de ellos, no habrá más posibilidad de obtener el producto buscado. El concepto expuesto es el que se conoce económicamente con el nombre de bienes complementarios, que sin embargo, en el caso actual, no tienen la misma naturaleza económica de los bienes complementarios, pero corresponde sin embargo, al concepto técnico-económico del acrecentamiento, pues el complejo de implantación representa y tiene un mayor valor, del hecho de que pertenece a aquella hacienda.

Pero aquel plus-valor no forma parte del patrimonio real y efectivo de la hacienda, pero contribuye a la formación de aquel valor de acreditamiento que constituyendo un aumento en el valor de la hacienda, no representa un valor del cual se puede tener en cuenta en el balance porque no corresponde a un elemento existente, ni surge por consecuencia de operaciones que se desenvuelven en la hacienda; en efecto admitiendo que este elemento de acrecentamiento vieran a formar parte (como pretenden algunos) del balance, sea disfrazándolo entre algunos de los elementos, deberemos deducir que también todo el valor de acrecentamiento podría ser avaluado y anotado en el balance como cualquier actividad, de manera que el administrador de una Sociedad o el comerciante que debiera cubrir una pérdida eventual en su administración, podría fácilmente proveerse de una ade-

cuada amortización subjetiva en el acrecentamiento de la hacienda. Como se ve llegamos al absurdo; hecho que no puede ni debe llegar, la consecuencia de lo arriba enunciado muestra cuan peligroso es aquella teoría y como no será fácil disciplinar su uso.

Observemos por último cual debería ser la mejor valuación de la colocación del capital circulante; pero también tal colocación en el balance debe uniformarse al criterio fundamental del valor general de cambio, porque deben corresponderse, lo que aumenta el grado de realización sea en lo que concierne a la actividad del ejercicio, sea por la disponibilidad. No puede un balance técnicamente perfecto contener inexactitudes del valor, como por ejemplo, inexigibilidad de crédito, sólo por que no se deba proceder a una inmediata liquidación. La esperanza de una mejoría en el precio o de recuperar el crédito, no puede ser una base para valuación de elementos patrimoniales. Por otra parte no se puede concebir que la cesión de la hacienda permita aumentar el valor de alguno de los elementos patrimoniales porque con esta super-valuación se vería incluir en el balance patrimonial el valor de un elemento no patrimonial (acreditamiento) que, constituye, en el caso de cesión de hacienda, la base de valuación de otro factor componente del complejo patrimonial, valuación considerada aparte y denominada con diversos términos (buena salida, acreditamiento, renombre, razón social, firma, etc.),

En el caso de las Sociedades Anónimas, el asunto asume aún un diverso aspecto, pues el balance no debe, ocultar falsedades, en el sentido que en lugar de una igualdad habría una pérdida y que en lugar de una pérdida, quizás habría una mayor. El Código prohíbe distribuir dividendos no correspondientes a "utilidades normalmente conseguidas" pero además en éste caso no se considera otros; de donde mientras se puede siempre demostrar que una super valuación de la actividad, constituye un expediente hecho con el fin de distribuir un dividendo o dividendo mayor a los accionistas sobre una utilidad realmente no conseguida, igual censura no se puede legalmente hacer a la supervaluación en el caso de clausura del balance en igualdad de cifras o de clausura con pérdidas. El Código dice en efecto solamente que "no pueden ser pagados dividendos", pero no indica la forma de valuar los diversos elementos patrimoniales y deja

libertad en los otros casos en los cuales no haya habido esta distribución de utilidades.

Los administradores y los síndicos son por esto responsables de la justa valuación de los elementos patrimoniales, valuación que debe ser hecha en base a los conceptos indicados, pero es notorio que muchos administradores de Sociedades se munen de principios de prudencia y de contabilidad cuando las gestiones son prósperas, mientras no se siguen tales principios cuando la marcha de la administración declina, y para cerrar esta discusión, agregamos que una intervención legislativa en concordancia sería más que oportuna, necesaria y conveniente a los intereses del comercio, porque si por cualquier motivo tales disposiciones podrían resultar dañosos, será, por otra parte, muy útil para el comercio en general y particularmente porque resguardan el crédito, por la concesión del cual los institutos bancarios deben examinar y estudiar muy atentamente estos balances, que muchas veces son compilados para uso y consumo de los proveedores y acreedores.